

INFORME DE CALIFICACIÓN DE RIESGO  
SEXTA EMISIÓN DE OBLIGACIONES DE LARGO PLAZO  
PETROLEOS DE LOS RIOS PETROLRIOS C.A.

Quito - Ecuador  
Sesión de Comité No. 164/2025 del 15 de julio de 2025  
Información Financiera cortada al 31 de mayo de 2025

Analista: Econ. Camila Rivera  
[camila.rivera@classrating.ec](mailto:camila.rivera@classrating.ec)  
[www.classinternationalrating.com](http://www.classinternationalrating.com)

**PETROLEOS DE LOS RIOS PETROLRIOS C.A.**, tiene como objeto social la venta al por mayor y menor de gasolina, lubricantes, combustibles, petróleo, y sus derivados, mediante estaciones de servicio y/o instalaciones adecuadas a ese objeto.

**Nueva**

## Fundamentación de la Calificación

El Comité de Calificación reunido en sesión No. 164/2025 del 15 de julio de 2025 decidió otorgar la calificación de **"AAA-" (Triple A menos)** a la Sexta Emisión de Obligaciones de Largo Plazo – PETROLEOS DE LOS RIOS PETROLRIOS C.A., por un monto de hasta cinco millones de dólares (USD 5'000.000,00).

**Categoría AAA:** "Corresponde a los valores cuya evaluación de emisores, y garantes en caso de haberlos, determina una excelente capacidad de pago del capital e intereses, en los términos y plazos pactados, con una capacidad suficiente para responder, incluso ante circunstancias exógenas".

La categoría de calificación descrita puede incluir signos de más (+) o menos (-). El signo de más (+) indicará que la calificación podría subir hacia su inmediata superior, mientras que el signo menos (-) advertirá descenso a la categoría inmediata inferior.

La calificación de riesgo representa la opinión independiente de CLASS INTERNATIONAL RATING Calificadora de Riesgos S.A. sobre la probabilidad crediticia de que un determinado instrumento sea pagado en las condiciones prometidas en el contrato de emisión. Son opiniones fundamentadas sobre el riesgo crediticio relativo de los títulos o valores, por lo que no se considera el riesgo de pérdida debido a otros factores de riesgos que no tengan analogía con el riesgo de crédito, a no ser que de manera determinada y especial sean analizados y considerados dichos riesgos. Se debe indicar que, de acuerdo con lo dispuesto por el Libro II, de la Codificación de Resoluciones Monetarias, Financieras de Valores y de Seguros, la presente calificación de riesgo **"no implica recomendación para comprar, vender o mantener un valor, ni implica una garantía del pago del mismo, ni estabilidad de un precio, sino una evaluación sobre el riesgo involucrado a éste."**

La información presentada y utilizada en el análisis que se publican en este estudio técnico proviene de fuentes oficiales del emisor, por lo que dicha información publicada en este informe se lo realiza sin haber sufrido ningún cambio. El emisor es responsable de la información proporcionada a CLASS INTERNATIONAL RATING Calificadora de Riesgos S.A. para el presente estudio técnico de calificación. El emisor tiene la responsabilidad de haber entregado y proporcionado la información en forma completa, veraz, oportuna, ordenada, exacta y suficiente; y, por lo tanto, el emisor asume absoluta responsabilidad respecto de la información y/o documentación proporcionada a CLASS INTERNATIONAL RATING Calificadora de Riesgos S.A. o a terceros que constituyen fuente para la Calificadora. Sin embargo, dada la posibilidad de error humano o mecánico, CLASS INTERNATIONAL RATING Calificadora de Riesgos S.A. no garantiza la exactitud o integridad de la información recibida y, por lo tanto, no se hace responsable de errores u omisiones, como tampoco de las consecuencias asociadas con el uso de esa información. La calificadora no ha realizado tareas de auditoría sobre la información recibida.

Según la Codificación de Resoluciones Monetarias, Financieras, de Valores y Seguros, la calificación de valores emitidos deberá revisarse semestralmente, mientras los valores no se hayan redimido. En casos de excepción, la calificación de riesgo podrá hacerse en períodos menores a seis meses, ante la presencia de hechos relevantes o cambios significativos que afecten la situación del emisor.

La calificación otorgada a la Sexta Emisión de Obligaciones de Largo Plazo – PETROLEOS DE LOS RIOS PETROLRIOS C.A., se fundamenta en:

### Sobre el Emisor:

- PETRÓLEOS DE LOS RÍOS PETROLRIOS C.A. fue constituida en la ciudad de Quito, provincia de Pichincha, mediante escritura pública otorgada el 24 de octubre de 1994 ante el Notario Público Duodécimo del cantón Quito, e inscrita en el Registro Mercantil el 08 de diciembre del mismo año.
- Los ejecutivos de la compañía poseen una amplia experiencia en el sector, lo cual le ha permitido a PETROLEOS DE LOS RIOS PETROLRIOS C.A., obtener una mayor penetración en el mercado al que atiende.

- La administración de la compañía informó que no cuenta con prácticas de Buen Gobierno Corporativo formalmente definidas, no obstante, cuenta con una estructura organizada que le permite comunicar e integrar la dirección de la empresa.
- Sus actividades se centran en tres líneas de negocio, comercializadora de combustible, estaciones propias y venta de llantas y lubricantes.
- Los ingresos de PETRÓLEOS DE LOS RÍOS PETROLRIOS C.A. mostraron una tendencia general de crecimiento en el periodo analizado. Entre 2021 y 2022 aumentaron de USD 290,35 millones a USD 342,36 millones, evidenciando el fortalecimiento del sector. En 2023 se registró una leve contracción del 1,86% debido a la volatilidad de los precios del combustible, aunque el volumen de colocación mantuvo un crecimiento sostenido. Para diciembre de 2024, los ingresos se recuperaron con un incremento del 5,86%, alcanzando USD 355,66 millones, impulsados por mayores ventas de gasolina extra y diésel. Para los periodos interanuales los ingresos continuaron con la tendencia al alza (+21,04%), pasando de USD 131,63 millones en mayo de 2024 a USD 159,33 millones en mayo de 2025, como efecto del incremento de precios y galones vendidos.
- Los ingresos ordinarios permitieron cubrir de forma aceptable los gastos operacionales, generando un margen operativo positivo, que pasó de representar el 0,58% de los ingresos en diciembre de 2023 a 0,74% de los ingresos en 2024, comportamiento atado al incremento de los ingresos (0,64% sobre los ingresos en mayo de 2025).
- Luego de deducir los rubros de gastos financieros, otros ingresos/egresos netos, el impuesto a la renta y con una participación trabajadores por debajo del 1,00% la compañía generó utilidad en cada uno de los ejercicios económicos analizados. Para los años 2023 y 2024, la utilidad al final del periodo representó el 0,16% de los ingresos (USD 0,55 millones y USD 0,56 millones respectivamente). En cuanto al periodo interanual mayo de 2025 la utilidad antes de participación e impuestos significó un 0,33% de los ingresos con un valor de USD 0,53 millones.
- El EBITDA acumulado de PETRÓLEOS DE LOS RÍOS PETROLRIOS C.A. mostró una evolución coherente con el margen operacional, lo que evidencia una adecuada capacidad para afrontar sus gastos financieros. A pesar de una leve reducción en 2023 frente al año anterior, el indicador se fortaleció en 2024, alcanzando USD 2,88 millones (0,81% de los ingresos). En el periodo interanual cerrado a mayo de 2025, se situó en USD 1,11 millones, equivalente al 0,70% de los ingresos operacionales.
- Los activos totales de PETRÓLEOS DE LOS RÍOS PETROLRIOS C.A. mostraron una tendencia ascendente durante el periodo analizado, pasando de USD 42,44 millones en el año 2022 a USD 46,01 millones en 2023, USD 49,14 millones en diciembre de 2024 y USD 53,73 millones en mayo de 2025, comportamiento impulsado principalmente por las variaciones en propiedad, planta y equipo y en el activo intangible.
- Los pasivos financiaron en promedio (2021 - 2024) el 73,28% de los activos, a diciembre de 2024 representaron el 74,03% de los activos y 75,27% en mayo de 2025. Lo mencionado determina que la política de financiamiento de la compañía privilegia el uso de recursos de terceros.
- A partir de 2023, el patrimonio de PETRÓLEOS DE LOS RÍOS PETROLRIOS C.A. presentó un crecimiento en términos absolutos, impulsado principalmente por el aumento del superávit por revalorización, alcanzando USD 12,02 millones en dicho año, USD 12,76 millones en 2024 y USD 13,29 millones en mayo de 2025. No obstante, su participación relativa en el financiamiento de los activos mostró una tendencia decreciente, pasando de 26,13% en 2023 a 25,97% en 2024 a 24,73% en mayo de 2025.
- A partir de 2023, el capital social de PETRÓLEOS DE LOS RÍOS PETROLRIOS C.A. se incrementó a USD 6,95 millones, manteniéndose constante hasta el 31 de mayo de 2025. Este rubro representó el 14,14% del financiamiento de los activos al cierre de 2024 y el 12,93% en mayo de 2025, evidenciando una leve reducción en su participación relativa.
- PETRÓLEOS DE LOS RÍOS PETROLRIOS C.A., a lo largo de los ejercicios económicos analizados presentó indicadores de liquidez (Razón Circulante) superiores a la unidad, lo que evidencia que la compañía estuvo en capacidad de cubrir sus pasivos de corto plazo con los activos del mismo tipo.
- Durante el periodo analizado, el apalancamiento (pasivo total / patrimonio) demostró que la compañía financia su operación en mayor medida con recursos de terceros, a diciembre de 2023 esta relación se ubicó en 2,83 veces, 2,85 veces en diciembre de 2024 y 3,04 veces en mayo de 2025.

## Sobre la Emisión:

- La Junta General Extraordinaria y Universal de Accionistas de la compañía PETROLEOS DE LOS RIOS PETROLRIOS C.A., celebrada el 22 de mayo de 2025, resolvió aprobar por unanimidad la Sexta Emisión de Obligaciones de Largo Plazo por un monto de hasta USD 5,00 millones.
- El 11 de julio de 2025, PETROLEOS DE LOS RIOS PETROLRIOS C.A., en calidad de Emisor, conjuntamente con la compañía PROSPECTUSLAW C.A., como representante de obligacionistas, suscribieron el contrato de la Sexta Emisión de Obligaciones de Largo Plazo.
- Mientras se encuentren en circulación las obligaciones, las personas jurídicas de derecho público y / o privado deberán mantener resguardos a la emisión, para lo cual, mediante una resolución del máximo órgano de gobierno, o el que hiciere sus veces, deberá obligarse a determinar al menos las siguientes medidas cuantificables:
  - ✓ Los activos reales sobre los pasivos deberán permanecer en niveles de mayor o igual a uno (1), entendiéndose como activos reales a aquellos activos que pueden ser liquidados y convertidos en efectivo.
  - ✓ No repartir dividendos mientras existan obligaciones en mora.
  - ✓ Mantener durante la vigencia de la emisión la relación de activos depurados sobre obligaciones en circulación, en una razón mayor o igual a 1,25.
- Las obligaciones de Largo Plazo están garantizadas con un “Contrato de Prenda Comercial Ordinaria de Certificados de Depósito”, identificada como una Garantía Específica, dicha prenda está constituida de manera incondicional e irrevocable, y ha sido otorgada por la compañía a favor de PROSPECTUSLAW C.A., que funge como Representante de los Obligacionistas de la Sexta Emisión de Obligaciones de Largo Plazo de “PETRÓLEOS DE LOS RÍOS PETROLRIOS C.A.” el Contrato de Prenda Comercial Ordinaria se mantendrá vigente durante toda la vigencia de la Sexta Emisión de Obligaciones de Largo Plazo de la compañía; y, su monto se mantendrá en al menos USD 575.000,00, respecto de las Inversiones Bancarias contenidas en la cuenta contable denominada “Inversiones Temporales”.
- El Emisor se compromete a mantener semestralmente la relación pasivo total sobre patrimonio, menor o igual a cuatro (4) veces, durante el plazo que esté vigente la Emisión de Obligaciones de Largo Plazo. El cálculo semestral será considerado dentro del año fiscal. Límite que se establecerá a partir de la autorización de la oferta pública y hasta la rendición total de los valores.
- Con fecha 31 de mayo de 2025, el emisor presentó un monto total de activos menos las deducciones señaladas en la normativa de USD 29,05 millones, siendo el 80,00% de los mismos la suma de USD 23,24 millones. Dicho valor genera una cobertura de 4,65 veces sobre el saldo de la emisión, determinando de esta manera que la Sexta Emisión de Obligaciones de Largo Plazo, se encuentran dentro de los parámetros establecidos en la normativa.
- Las proyecciones indican y pronostican la disponibilidad de fondos para atender el servicio de deuda adicional con la que contará la compañía luego de emitir los valores de la emisión, una vez que el proceso sea autorizado por el ente de control.

## Riesgos Previsibles en el Futuro

La categoría de calificación asignada según lo establecido en el literal g, numeral 1, del Artículo 10 de la Sección II, del Capítulo II del Título XVI, del Libro II, de la Codificación de Resoluciones Monetarias, Financieras, de Valores y Seguros, también toma en consideración los riesgos previsibles en el futuro, tales como máxima pérdida posible en escenarios económicos y legales desfavorables, los cuales se detallan a continuación:

- Fluctuaciones en el precio internacional del petróleo, que, en caso de no poder trasladarse sus efectos al precio de venta de los productos, podrían convertirse en un escenario económico desfavorable y afectar a los márgenes y utilidad de la compañía.
- Las perspectivas económicas del país aún se presentan inciertas, por lo que una situación negativa o menos favorable podría afectar los ingresos, resultados y el flujo de caja de la compañía.
- El surgimiento de nuevos competidores en el mercado local podría traer como consecuencia una reducción del mercado, lo cual se traduciría en un escenario económico desfavorable.
- La compañía podría estar expuesta al desabastecimiento de materia prima, sin embargo, mitiga dicho riesgo manteniendo como principal proveedor a EP PETROECUADOR, el cual tiene la capacidad de abastecer de

materia prima todo el año, ya que la producción de la misma es necesaria para sustentar la economía del país.

- La probabilidad de impago de las empresas relacionadas sobre las cuentas por cobrar pendientes con PETROLEOS DE LOS RIOS PETROLRIOS C.A., podría afectar al flujo de la compañía. Adicionalmente, el crédito que se les otorga a las empresas relacionadas responde más a la relación que tiene sobre la empresa emisora que sobre aspectos técnicos crediticios, por lo que un riesgo puede ser la no recuperación de las cuentas por cobrar dentro de los plazos establecidos.
- Ante la probabilidad de ocurrencia de ciclos económicos adversos en la economía nacional, el nivel de ingresos de los ecuatorianos podría verse reducido, lo cual sin duda ocasionaría que la demanda de los combustibles disminuya y con ello los ingresos de la empresa, y por lo tanto afectar sus resultados.
- Cambios respecto a la normativa legal sobre distribución de combustibles y los márgenes de los distribuidores, podría afectar la rentabilidad de la empresa y su operación.
- La implementación de nuevas políticas gubernamentales restrictivas, ya sean fiscales, tributarias (mayores impuestos, mayores aranceles, nuevos impuestos) u otras, representan un riesgo que genera incertidumbre en los diferentes sectores de la economía, que eventualmente podrían verse afectadas o limitadas en sus operaciones debido a ello.
- La inobservancia y la incorrecta aplicación de disposiciones legales y contractuales podrían generar riesgos para la compañía y consecuentemente problemas de flujo en caso de tener que pagar multas por incumplimientos.
- Los altos niveles de inseguridad y violencia en algunas regiones del país, que afectan directamente a la actividad comercial podrían obligar al cierre de estaciones de servicio.
- Los actuales conflictos geopolíticos, incluyendo la guerra entre Rusia y Ucrania, así como las tensiones en Medio Oriente, representan un riesgo externo para el sector industrial del Ecuador, al generar disrupciones en las cadenas de suministro globales y presionar al alza los precios de materias primas estratégicas. Estas condiciones podrían traducirse en mayores costos de producción, retrasos logísticos e inestabilidad en los mercados internacionales, afectando la competitividad y planificación operativa de las industrias locales.
- La situación política del país es un riesgo latente que pudiera afectar la posición económica y financiera del sector, sin embargo, la compañía lo mitiga con un eficaz control del gasto y buena administración del capital de trabajo.
- Debido a la crisis energética que enfrentó el Ecuador hasta diciembre de 2024, varios sectores económicos se vieron afectados en aspectos como: el aumento de sus costos operativos, impacto en la cadena de suministros y un posible cambio en los hábitos de consumo. Lo mencionado podría afectar los resultados del sector empresarial en general en caso de que la crisis energética se reanude.

Según lo establecido en el literal i, numeral 1, del Artículo 10 de la Sección II, del Capítulo II del Título XVI, del Libro II, de la Codificación de Resoluciones Monetarias, Financieras de Valores y de Seguros, los riesgos previsible de la calidad de los activos que respaldan la emisión, y su capacidad para ser liquidados, se encuentran en los aspectos que se señalan a continuación:

Los activos que respaldan la Sexta Emisión de Obligaciones a Largo Plazo son: otras cuentas por cobrar clientes afiliados no relacionados y otros documentos por cobrar no relacionados, libres de gravamen por lo que los riesgos asociados a éstos podrían ser:

- Un riesgo que podría mermar la calidad de otras cuentas por cobrar clientes afiliados no relacionados y otros documentos por cobrar no relacionados que respaldan la emisión son escenarios económicos adversos en el sector en el que operan los clientes de la empresa, y que afecten su capacidad para cumplir con los compromisos adquiridos con la compañía.
- Si la empresa no mantiene actualizado el proceso de aprobación de ventas a crédito o los cupos de los clientes, podría convertirse en un riesgo de generar cartera a clientes que puedan presentar un irregular comportamiento de pago.
- Si la empresa no mantiene en buenos niveles la gestión de recuperación y cobranza de las cuentas y documentos por cobrar, así como una adecuada administración, política y procedimiento, podría generar cartera vencida e incobrabilidad y podría crear un riesgo de deterioro de la cartera y por lo tanto un riesgo para el activo que respalda la emisión.

- Finalmente, los activos que respaldan la emisión presentan un grado bajo para ser liquidado, por lo que su liquidación podría depender de que la empresa esté normalmente operando, así como del normal proceso de recuperación y cobranza de la cartera dentro de los términos, condiciones y plazos establecidos en cada una de las cuentas y documentos por cobrar clientes.

Las consideraciones de la capacidad para ser liquidado un activo son sumamente subjetivas y poco predecibles. La capacidad para ser liquidado un activo puede cambiar en cualquier momento. Por lo tanto, los criterios básicos y opiniones emitidos por CLASS INTERNATIONAL RATING Calificadora de Riesgos S.A. sobre la capacidad para ser liquidado un activo son referenciales, no garantizan exactitud y no representa que un activo pueda o no ser liquidado, ni que se mantenga su valor, ni una estabilidad en su precio.

Según lo establecido en el literal h, numeral 1, del Artículo 10 de la Sección II, del Capítulo II del Título XVI, del Libro II, de la Codificación de Resoluciones Monetarias, Financieras de Valores y de Seguros, las consideraciones de riesgo cuando los activos que respaldan la emisión incluyan cuentas por cobrar a empresas vinculadas, se encuentran en los aspectos que se señalan a continuación:

La empresa registró dentro de la garantía general al 31 de mayo de 2025, cuentas por cobrar a relacionadas (valor ínfimo), por lo que los riesgos asociados a estos podrían ser:

- El crédito que se les otorga a las empresas vinculadas responde más a la relación de vinculación que tiene sobre la empresa emisora que sobre aspectos técnicos crediticios, por lo que un riesgo puede ser la no recuperación de las cuentas por cobrar dentro de los plazos establecidos.
- Escenarios económicos adversos pueden afectar la recuperación de las cuentas por cobrar a empresas vinculadas.

No obstante, conforme a lo indicado por la administración de la empresa, dentro de las cuentas por cobrar que respaldan la emisión no incluyen cuentas por cobrar a relacionadas.

## Áreas de Análisis en la Calificación de Riesgos:

La información utilizada para realizar el análisis de la calificación de riesgo de la Sexta Emisión de Obligaciones de Largo Plazo – PETROLEOS DE LOS RIOS PETROLRIOS C.A., es tomada de fuentes varias como:

- Estructuración Financiera (Proyecciones de Ingresos, Costos, Gastos, Financiamiento, Flujo de Caja, etc.).
- Escritura de Emisión de Obligaciones.
- Acta de la Junta General Extraordinaria y Universal de Accionistas.
- Declaración Juramentada de los activos que respaldan la emisión.
- Prospecto de oferta pública.
- Estados de Situación Financiera y Estados de Resultados Integrales auditados de los años 2021, 2022, 2023 y 2024 de PETROLEOS DE LOS RIOS PETROLRIOS C.A., así como el Estado de Situación Financiera y el Estado de Resultados Integrales internos no auditados, con notas financieras, al 31 de mayo de 2024 y al 31 de mayo de 2025.
- Entorno Macroeconómico del Ecuador.
- Situación del Sector y del Mercado en el que se desenvuelve el Emisor.
- Calidad del Emisor (Perfil de la empresa, administración, descripción del proceso operativo, etc.).
- Información levantada “in situ” durante el proceso de diligencia debida.
- Información cualitativa proporcionada por la empresa Emisora.

En base a la información antes descrita, se analiza entre otras cosas:

- Cumplimiento oportuno del pago del capital e intereses y demás compromisos, de acuerdo con los términos y condiciones de la emisión, así como de los demás activos y contingentes;
- Provisión de recursos para cumplir, en forma oportuna y suficiente, con las obligaciones derivadas de la emisión;
- Posición relativa de la garantía general frente a otras obligaciones del emisor o del garante, en el caso de quiebra o liquidación de éstos;
- Capacidad de generar flujos dentro de las proyecciones, tanto autorizadas como actuales, del emisor y las

- condiciones del mercado;
- Comportamiento de los órganos administrativos del emisor, calificación de su personal, sistemas de administración y planificación;
- Conformación accionaria y presencia bursátil;
- Consideración de los riesgos previsibles en el futuro, en escenarios económicos y legales desfavorables;
- Consideración de riesgos inherentes cuando los activos que respaldan la emisión incluyan cuentas por cobrar a compañías vinculadas;
- Consideración de los riesgos previsibles de los activos que respaldan la emisión y su capacidad para ser liquidados; y,
- Cuando exista garantía específica, incluir la evaluación de al menos su capacidad de ser ejecutada y de cubrir las obligaciones en caso de incumplimiento.

Adicionalmente, dentro de las áreas de análisis se toman en cuenta los siguientes puntos:

- Entorno económico y riesgo sectorial.
- Posición del emisor y garante.
- Solidez financiera y estructura accionarial del emisor.
- Estructura administrativa y gerencial.
- Posicionamiento del valor en el mercado.

El Estudio Técnico ha sido elaborado basándose en la información proporcionada por la compañía y sus asesores, así como el entorno económico y político más reciente. Se debe recalcar que CLASS INTERNATIONAL RATING CALIFICADORA DE RIESGOS S.A., no ha realizado auditoría sobre la misma, pues no es una actividad para la cual esté autorizada.

El presente Estudio Técnico se refiere al informe de Calificación de Riesgo, el mismo que comprende una opinión de la evaluación de aspectos tanto cualitativos como cuantitativos de la emisión y del emisor. Al ser títulos que circularán en el Mercado de Valores nacional, la Calificadora no considera el "riesgo soberano" o "riesgo crediticio del país".

Debe indicarse que esta calificación de riesgo es una opinión sobre la solvencia y capacidad de pago de la compañía, para cumplir los compromisos derivados de la emisión en análisis, en los términos y condiciones planteados, considerando el tipo y característica de la garantía ofrecida. La calificación de riesgo comprende una evaluación de aspectos tanto cualitativos como cuantitativos de la emisión y del emisor.

## **INFORME DE CALIFICACIÓN DE RIESGO**

### **INTRODUCCIÓN**

#### **Aspectos Generales de la Emisión**

La Junta General Extraordinaria y Universal de Accionistas de la compañía PETROLEOS DE LOS RIOS PETROLRIOS C.A., celebrada el 22 de mayo de 2025, resolvió aprobar por unanimidad la Sexta Emisión de Obligaciones de Largo Plazo por un monto de hasta USD 5,00 millones.

El 11 de julio de 2025, PETROLEOS DE LOS RIOS PETROLRIOS C.A., en calidad de Emisor, conjuntamente con la compañía PROSPECTUSLAW C.A., como representante de obligacionistas, suscribieron el contrato de la Sexta Emisión de Obligaciones de Largo Plazo.

**CUADRO 1: ESTRUCTURA SEXTA EMISIÓN DE OBLIGACIONES**

<b>SEXTA EMISIÓN DE OBLIGACIONES – PETROLEOS DE LOS RIOS PETROLRIOS C.A.</b>	
<b>Emisor</b>	PETROLEOS DE LOS RIOS PETROLRIOS C.A.,
<b>Capital a Emitir</b>	USD 5'000.000,00
<b>Moneda</b>	Dólares de los Estados Unidos de América, salvo que, por disposición normativa que entre a regir a futuro en la República del Ecuador, y que establezca que los pagos deban hacerse en una moneda de curso legal distinta al dólar de los Estados Unidos de América.
<b>Tipo de Emisión</b>	Las obligaciones se emitirán de forma desmaterializada en tres clases, en las cuales el valor nominal mínimo de cada obligación será de un dólar de los Estados Unidos de América (USD 1,00), pudiendo emitirse obligaciones por montos mayores, siempre que sean en múltiplos de un dólar de los Estados Unidos de América (USD 1,00).
<b>Rescates anticipados</b>	Podrán efectuarse rescates anticipados mediante acuerdos que se establezcan entre el Emisor y los Obligacionistas, previa resolución unánime de los obligacionistas, dando cumplimiento a lo previsto en el artículo Art. 168 de la Ley de Mercado de Valores

	(Libro II del Código Orgánico Monetario y Financiero). Se requerirá de la resolución unánime de los obligacionistas, tomada en Asamblea General. Las obligaciones dejarán de ganar intereses a partir de la fecha de su vencimiento o redención anticipada, salvo incumplimiento del deudor, en cuyo caso se aplicará el interés de mora previsto en la Ley. Las obligaciones que fueren readquiridas por el emisor no podrán ser colocadas nuevamente en el mercado.																						
Contrato de underwriting	No contempla contrato de underwriting.																						
Tipo de Oferta	Pública.																						
Clase, plazo, tasa	<table border="1"> <thead> <tr> <th>Clase</th> <th>Monto</th> <th>Plazo</th> <th>Tasa de Interés</th> <th>Pago de Intereses</th> <th>Amortización Capital</th> </tr> </thead> <tbody> <tr> <td>Clase A</td> <td rowspan="3">USD 5.000.000,00</td> <td>1.080 días</td> <td>9,25%</td> <td>Trimestral</td> <td>Trimestral</td> </tr> <tr> <td>Clase B</td> <td>1.440 días</td> <td>9,50%</td> <td>Trimestral</td> <td>Trimestral</td> </tr> <tr> <td>Clase C</td> <td>1.800 días</td> <td>9,75%</td> <td>Trimestral</td> <td>Trimestral</td> </tr> </tbody> </table>	Clase	Monto	Plazo	Tasa de Interés	Pago de Intereses	Amortización Capital	Clase A	USD 5.000.000,00	1.080 días	9,25%	Trimestral	Trimestral	Clase B	1.440 días	9,50%	Trimestral	Trimestral	Clase C	1.800 días	9,75%	Trimestral	Trimestral
Clase	Monto	Plazo	Tasa de Interés	Pago de Intereses	Amortización Capital																		
Clase A	USD 5.000.000,00	1.080 días	9,25%	Trimestral	Trimestral																		
Clase B		1.440 días	9,50%	Trimestral	Trimestral																		
Clase C		1.800 días	9,75%	Trimestral	Trimestral																		
Agente Estructurador y Colocador	ATLANTIDA CASA DE VALORES ACCITLAN S.A.																						
Agente Pagador	Depósito Centralizado de Compensación y Liquidación de Valores DECEVALE S.A.																						
Tipo de Garantía	Garantía General conforme lo dispone el art. 162 de la Ley de Mercado de Valores.																						
Garantía Específica	Las obligaciones de Largo Plazo están garantizadas con un "Contrato de Prenda Comercial Ordinaria de Certificados de Depósito", identificada como una Garantía Específica, dicha prenda está constituida de manera incondicional e irrevocable, y ha sido otorgada por la compañía a favor de PROSPECTUSLAW C.A., que funge como Representante de los Obligacionistas de la Sexta Emisión de Obligaciones de Largo Plazo de "PETRÓLEOS DE LOS RÍOS PETROLRIOS C.A." el Contrato de Prenda Comercial Ordinaria se mantendrá vigente durante toda la vigencia de la Sexta Emisión de Obligaciones de Largo Plazo de la compañía; y, su monto se mantendrá en al menos USD 575.000,00, respecto de las Inversiones Bancarias contenidas en la cuenta contable denominada "Inversiones Temporales".																						
Destino de los recursos	El destino será en un 60% para capital de trabajo, como lo es compra de inventarios, pago a proveedores y demás gastos generados por el giro del negocio; y, en un 40% para la sustitución de pasivos financieros y no financieros de corto y largo plazo.																						
Fecha de la Emisión	La fecha de emisión de las obligaciones será aquella en que los valores de la presente emisión sean negociados en forma primaria.																						
Representante de Obligacionistas	PROSPECTUSLAW C.A.																						
Forma de Cálculo	Base comercial 30/360 por año.																						
Sistema de Colocación	Bursátil.																						
Resguardos establecidos del Libro II, de la Codificación de Resoluciones Monetarias, Financieras de Valores y de Seguros	<p>Conforme lo que señala el Libro II, de la Codificación de Resoluciones Monetarias, Financieras de Valores y de Seguros en el artículo 11, Sección I, Capítulo III, Título II, el emisor debe mantener los siguientes resguardos mientras se encuentren en circulación las obligaciones:</p> <p>Mientras se encuentren en circulación las obligaciones, las personas jurídicas de derecho público y / o privado deberán mantener resguardos a la emisión, para lo cual, mediante una resolución del máximo órgano de gobierno, o el que hiciere sus veces, deberá obligarse a determinar al menos las siguientes medidas cuantificables:</p> <ol style="list-style-type: none"> <li>Los activos reales sobre los pasivos deberán permanecer en niveles de mayor o igual a uno (1), entendiéndose como activos reales a aquellos activos que pueden ser liquidados y convertidos en efectivo.</li> <li>No repartir dividendos mientras existan obligaciones en mora.</li> <li>Mantener durante la vigencia de la emisión la relación de activos depurados sobre obligaciones en circulación, en una razón mayor o igual a 1,25.</li> </ol>																						
Límite de endeudamiento	El Emisor se compromete a mantener semestralmente la relación pasivo total sobre patrimonio, menor o igual a cuatro (4) veces, durante el plazo que esté vigente la Emisión de Obligaciones de Largo Plazo. El cálculo semestral será considerado dentro del año fiscal. Límite que se establecerá a partir de la autorización de la oferta pública y hasta la rendición total de los valores.																						

Fuente: Acta General Extraordinaria y Universal de Accionista / Elaboración: Class International Rating

## Garantías y Resguardos

Conforme lo que señala el Libro II, de la Codificación de Resoluciones Monetarias, Financieras de Valores y de Seguros en el artículo 11, Sección I, Capítulo III, Título II, el emisor debe mantener los siguientes resguardos mientras se encuentren en circulación las obligaciones:

Mientras se encuentren en circulación las obligaciones, las personas jurídicas de derecho público y / o privado deberán mantener resguardos a la emisión, para lo cual, mediante una resolución del máximo órgano de gobierno, o el que hiciere sus veces, deberá obligarse a determinar al menos las siguientes medidas cuantificables:

- Los activos reales sobre los pasivos deberán permanecer en niveles de mayor o igual a uno (1), entendiéndose como activos reales a aquellos activos que pueden ser liquidados y convertidos en efectivo.
- No repartir dividendos mientras existan obligaciones en mora.
- Mantener durante la vigencia de la emisión la relación de activos depurados sobre obligaciones en circulación, en una razón mayor o igual a 1,25.

Se entenderá por activos depurados al total de activos del emisor menos: los activos diferidos o impuestos diferidos; los activos gravados; los activos en litigio y el monto de las impugnaciones tributarias, independientemente de la instancia administrativa y judicial en la que se encuentren; los derechos fiduciarios

del emisor provenientes de negocios fiduciarios que tengan por objeto garantizar obligaciones propias o de terceros; cuentas y documentos por cobrar provenientes de derechos fiduciarios a cualquier título, en los cuales el patrimonio autónomo este compuesto por bienes gravados; cuentas por cobrar con personas jurídicas relacionadas originadas por concepto ajeno a su objeto social; y, las inversiones en acciones en compañías nacionales o extranjeras que no coticen en bolsa o en mercados regulados y estén vinculadas con el emisor en los términos de la ley de Mercado de Valores y sus normas complementarias.

Cabe señalar que el incumplimiento de este numeral dará lugar a declarar de plazo vencido a la emisión. Para el efecto se procederá conforme a lo previsto en los respectivos contratos de emisión para la solución de controversias, según lo estipulado en el artículo 11, Sección I, Capítulo III, Título II del Libro II, de la Codificación de Resoluciones Monetarias, Financieras de Valores y de Seguros.

## Límite de Endeudamiento

El Emisor se compromete a mantener semestralmente la relación pasivo total sobre patrimonio, menor o igual a cuatro (4) veces, durante el plazo que esté vigente la Emisión de Obligaciones de Largo Plazo. El cálculo **semestral** será considerado dentro del año fiscal. Límite que se establecerá a partir de la autorización de la oferta pública y hasta la rendición total de los valores.

## Garantía Específica

Las obligaciones de Largo Plazo están garantizadas con un **“Contrato de Prenda Comercial Ordinaria de Certificados de Depósito”**, identificada como una Garantía Específica, dicha prenda está constituida de manera incondicional e irrevocable, y ha sido otorgada por la compañía a favor de PROSPECTUSLAW C.A., que funge como Representante de los Obligacionistas de la Sexta Emisión de Obligaciones de Largo Plazo de “PETRÓLEOS DE LOS RÍOS PETROLRIOS C.A.” el Contrato de Prenda Comercial Ordinaria se mantendrá vigente durante toda la vigencia de la Sexta Emisión de Obligaciones de Largo Plazo de la compañía; y, su monto se mantendrá en al menos USD 575.000,00, respecto de las Inversiones Bancarias contenidas en la cuenta contable denominada “Inversiones Temporales”.

Dicha garantía fue establecida mediante contrato suscrito el 10 de julio de 2025, entre PETRÓLEOS DE LOS RÍOS PETROLRIOS C.A. como emisor y PROSPECTUSLAW C.A., como Representante de los Obligacionistas.

Los certificados de depósito deben ser renovados constantemente por el valor de al menos USD 575.000,00, y no deberán exceder el plazo de 360 días. El emisor los somete a Prenda Comercial Ordinaria bajo la condición de reposición y estarán endosadas a nombre del Representante de los Obligacionistas por todo el lapso de vigencia de la emisión.

Asimismo, se prevé un sistema de control basado en la entrega trimestral de un anexo actualizado, elaborado por el Emisor y suscrito por su Contador y el Representante de los Obligacionistas. Este anexo deberá contener declaraciones formales de exactitud y veracidad, y será remitido también a la Calificadora de Riesgos y al estructurador legal y financiero ATLÁNTIDA CASA DE VALORES ACCITLAN S.A.

El contrato dispone expresamente que los activos objeto de prenda no se encuentran afectados por ningún otro tipo de gravamen, restricción o limitación, y que el Emisor se compromete a no constituir nuevas cargas sobre dichos bienes. Además, se designa formalmente a PROSPECTUSLAW C.A. como depositario de los activos en prenda, reconociéndosele derecho de privilegio sobre los mismos en caso de ejecución.

Respecto a la ejecución de la garantía, el contrato prevé que, en caso de incumplimiento en los pagos pactados o en las condiciones establecidas —incluyendo cualquier acto de disposición indebida sobre los activos en prenda—, el Representante de los Obligacionistas podrá declarar vencida la emisión, exigir el pago anticipado y proceder a la ejecución de la garantía sin necesidad de más requisito que su declaración en la demanda correspondiente.

Finalmente, la garantía específica “Certificados de depósito” tendrían un alto grado de liquidación y dependen únicamente de que se repongan o mantengan.

## Monto Máximo de la Emisión

La Emisión de Obligaciones está respaldada por una Garantía General otorgada por PETRÓLEOS DE LOS RÍOS PETROLRIOS C.A., lo que conlleva a analizar la estructura de sus activos. Al 31 de mayo de 2025 el activo total de la compañía alcanzó la suma de USD 53,73 millones, de los cuales el 68,29% corresponde a activos libres de gravamen de acuerdo con el siguiente detalle:

CUADRO 2: DETALLE DE ACTIVOS LIBRES DE GRAVAMEN, MAYO 2025

Activos	Libres	%
Disponibles	6.569	17,90%
Exigibles	19.795	53,95%
Realizables	288	0,78%
Propiedad, Planta y Equipo y propiedades de inversión	1.627	4,43%
Otros activos	8.412	22,93%
<b>TOTAL</b>	<b>36.690</b>	<b>100,00%</b>

Fuente: PETRÓLEOS DE LOS RÍOS PETROLRIOS C.A. / Elaboración: Class International Rating

CLASS INTERNATIONAL RATING Calificadora de Riesgos S.A. procedió a verificar que la información que consta en el certificado del cálculo del monto máximo de la emisión de la empresa, con rubros financieros cortados al 31 de mayo de 2025, suscrita por el representante legal del emisor, esté dando cumplimiento a lo que estipula el artículo 13, Sección I, Capítulo III, Título II, del Libro II, de la Codificación de Resoluciones Monetarias, Financieras de Valores y de Seguros, que señala que: “El monto máximo para emisiones de obligaciones de largo plazo, deberá calcularse de la siguiente manera: Al total de activos del emisor deberá restarse lo siguiente: los activos diferidos o impuestos diferidos; los activos gravados; los activos en litigio y el monto de las impugnaciones tributarias, independientemente de la instancia administrativa y judicial en la que se encuentren; los derechos fiduciarios del emisor provenientes de negocios fiduciarios que tengan por objeto garantizar obligaciones propias o de terceros; cuentas y documentos por cobrar provenientes de derechos fiduciarios a cualquier título, en los cuales el patrimonio autónomo este compuesto por bienes gravados; saldo de los valores de la renta fija emitidos por el emisor y negociados en el mercado de valores, para el caso de emisiones de corto plazo considérese el total autorizado como saldo en circulación; cuentas por cobrar con personas jurídicas relacionadas originadas por conceptos ajenos a su objeto social; y, las inversiones en acciones en compañías nacionales o extranjeras que no coticen en bolsa o en mercados regulados y estén vinculadas con el emisor en los términos de la Ley de Mercado de Valores y sus normas complementarias<sup>1</sup>.

Una vez efectuadas las deducciones antes descritas, se calculará sobre el saldo obtenido el 80%, siendo este resultado el monto máximo a emitir.

Una vez determinado lo expuesto en el párrafo anterior, se pudo apreciar que la compañía, con fecha 31 de mayo de 2025, presentó un monto total de activos menos las deducciones señaladas en la normativa de USD 29,05 millones, siendo el 80,00% de los mismos la suma de USD 23,24 millones. Dicho valor genera una cobertura de 4,65 veces sobre el saldo de la emisión, determinando de esta manera que la Sexta Emisión de Obligaciones de Largo Plazo, se encuentran dentro de los parámetros establecidos en la normativa.

Adicionalmente se debe indicar que, de la revisión realizada se observó que para el 31 de mayo de 2025 los activos libres de gravamen registraron una cobertura de 2,94 veces sobre el saldo de capital de los valores que la compañía mantiene en circulación y los que estima emitir en el Mercado de Valores.

<sup>1</sup> “La verificación realizada por la calificadora al certificado del monto máximo de la emisión, contempla única y exclusivamente un análisis de que la información que consta en dicho certificado esté dando cumplimiento a lo que la norma indica, lo cual significa que la calificadora no ha auditado la información que consta en el certificado y tampoco ha verificado la calidad y veracidad de la misma, lo cual es de entera y única responsabilidad del emisor.”

CUADRO 3: CALCULO DEL MONTO MÁXIMO DE EMISIÓN (MAYO 2025)

Descripción	Miles USD
Total Activos	53.729
(-) Activos Diferidos o Impuestos diferidos	39
(-) Activos Gravados	17.039
(-) Activos en Litigio y monto de las impugnaciones tributarias <sup>2</sup>	-
(-) Derechos Fiduciarios <sup>3</sup>	-
(-) Cuentas y documentos por cobrar provenientes de derechos fiduciarios a cualquier título en los cuales el patrimonio autónomo este compuesto por bienes gravados	-
(-) Saldo de los valores de la renta fija emitidos por el emisor y negociados en el mercado de valores <sup>4</sup>	7.498
(-) Cuentas por cobrar con personas jurídicas relacionadas originadas por concepto ajeno a su objeto social	-
(-) Inversiones en Acciones en compañías nacionales o extranjeras <sup>5</sup>	108
<b>Total Activos con Deducciones señaladas por la normativa</b>	<b>29.045</b>
<b>Monto Máximo de la emisión = 80.00% de los Activos con Deducciones</b>	<b>23.236</b>
Sexta Emisión Obligaciones a largo plazo por Emitir	5.000
<b>Total Activos con Deducciones / Total Emisión por emitir (veces)</b>	<b>5,81</b>
<b>80.00% de los Activos con Deducciones / Total Emisión por emitir (veces)</b>	<b>4,65</b>

Fuente: PETRÓLEOS DE LOS RÍOS PETROLRIOS C.A. / Elaboración: Class International Rating

Adicionalmente, se debe mencionar que, al 31 de mayo de 2025, al analizar la posición relativa de la garantía frente a otras obligaciones del emisor, se evidencia que el monto de la emisión ocupa un tercer orden de prelación de pagos, por lo tanto, el total de activos menos las deducciones señaladas por la normativa, ofrece una cobertura de 0,73 veces<sup>6</sup> sobre los pasivos totales deducidos las obligaciones en circulación dentro del Mercado de Valores y otras obligaciones de la compañía.

Según el certificado de activos libres de gravamen, al 31 de mayo de 2025, la empresa ha otorgado garantías por USD 17,04 millones, lo cual determina que la solvencia de la empresa de un total de activos libres de gravamen por USD 36,69 millones sería el máximo potencial impacto que tiene sobre sus activos.

Por otro lado, según lo establecido en el Artículo 9, Capítulo I, del Título II, del Libro II, de la Codificación de Resoluciones Monetarias, Financieras de Valores y de Seguros, “El conjunto de los valores en circulación de los procesos de titularización de flujos de fondos de bienes que se espera que existan, de emisiones de obligaciones de largo y corto plazo, de un mismo originador y/o emisor, además del monto en circulación como aceptante de facturas comerciales negociables, no podrá ser superior al doscientos por ciento (200%) de su patrimonio. De excederse dicho monto, deberán constituirse garantías específicas adecuadas que cubran por lo menos en un ciento veinte por ciento (120%) el monto excedido”.

Una vez determinado lo expuesto en el párrafo anterior, se pudo evidenciar que el saldo de capital de los valores que mantiene en circulación y los que estima emitir representa el 47,03% del 200% del patrimonio al 31 de mayo de 2025, y el 94,06% de patrimonio, cumpliendo de esta manera con lo expuesto anteriormente.

CUADRO 4: CÁLCULO DEL 200% DEL PATRIMONIO, MAYO 2025<sup>7</sup>

Descripción	Miles USD
Patrimonio	13.288
<b>200% del Patrimonio (USD)</b>	<b>26.577</b>
Cuarta Emisión de Obligaciones	1.669
Quinta Emisión de Obligaciones	5.829
Sexta Emisión de Obligaciones por Emitir	5.000
<b>Total Emisiones</b>	<b>12.498</b>
<b>Valores emitidos / 200% del Patrimonio</b>	<b>47,03%</b>
<b>Valores emitidos / Patrimonio</b>	<b>94,06%</b>

Fuente: PETRÓLEOS DE LOS RÍOS PETROLRIOS C.A. / Elaboración: Class International Rating

<sup>2</sup> Independientemente de la instancia administrativa y judicial en la que se encuentren.

<sup>3</sup> Provenientes de negocios fiduciarios que tengan por objeto garantizar obligaciones propias o de terceros.

<sup>4</sup> para el caso de emisiones de corto plazo considérese el total autorizado como saldo en circulación.

<sup>5</sup> Que no coticen en bolsa o en mercados regulados y estén vinculadas con el emisor en los términos de la ley de Mercado de Valores y sus normas complementarias.

<sup>6</sup> (Total Activos Deducidos – Obligaciones emitidas) / (Total Pasivo – obligaciones emitidas).

<sup>7</sup> Según lo reportado por la compañía PETRÓLEOS DE LOS RÍOS PETROLRIOS C.A. no registra en sus EEFF valores de facturas comerciales negociables como aceptante.

## Proyecciones del Emisor

CUADRO 5: ESTADO DE RESULTADOS PROYECTADO (Miles USD)

Rubro	2025	2026	2027	2028	2029	2030
Ventas	377.002	395.852	411.687	428.154	445.280	467.544
Costo de Ventas	367.384	385.753	401.183	417.230	433.919	455.615
<b>Utilidad Bruta</b>	<b>9.619</b>	<b>10.100</b>	<b>10.504</b>	<b>10.924</b>	<b>11.361</b>	<b>11.929</b>
Gastos Administrativos y ventas	6.325	6.483	6.677	7.011	7.362	7.730
Participación trabajadores	143	166	215	227	231	246
Depreciación y amortización	274	287	299	311	323	339
<b>Utilidad Operacional</b>	<b>2.878</b>	<b>3.163</b>	<b>3.312</b>	<b>3.375</b>	<b>3.444</b>	<b>3.613</b>
Gastos financieros	2.522	2.695	2.585	2.603	2.667	2.780
Otros ingresos / egresos, neto	452	475	494	514	534	561
<b>Utilidad Antes de Participación e Impuestos</b>	<b>808</b>	<b>943</b>	<b>1.221</b>	<b>1.286</b>	<b>1.311</b>	<b>1.395</b>
Impuesto a la Renta	202	236	305	321	328	349
<b>Utilidad Neta</b>	<b>606</b>	<b>707</b>	<b>916</b>	<b>964</b>	<b>984</b>	<b>1.046</b>

Fuente: Estructuración Financiera / Elaboración: Class International Rating

Las proyecciones determinaron que para el año 2025 los ingresos crecerían en un 6,00% en comparación con el año 2024. Para los años subsiguientes (2026-2030), se prevé mantener una tasa de crecimiento entre el 5,00% y 4,00% anual.

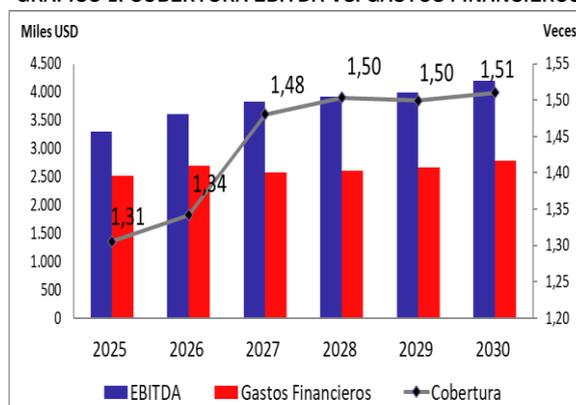
Los costos de ventas durante el periodo proyectado serían consistentes, representando un 97,45% de los ingresos, lo que generaría un margen bruto de igual forma estable, que significaría el 2,55% sobre los ingresos entre los años 2025 a 2030.

Se proyecta que los gastos operacionales representen en promedio el 1,77% de los ingresos. El resultado operacional se mantendría positivo durante todo el periodo proyectado, con una participación promedio sobre los ingresos (2025-2030) del 0,78%.

Los gastos financieros se proyectan que representen menos del 1% de los ingresos durante todo el periodo analizado. Una vez considerado el valor neto de otros ingresos / egresos, y descontados los impuestos de ley, la compañía obtendría una utilidad neta que aumentaría del 0,16% de los ingresos en 2025 a 0,22% en 2030.

Como parte del análisis de las proyecciones, surge la importancia de determinar el nivel de cobertura brindado por el EBITDA frente a los gastos financieros durante el periodo analizado. En este sentido, existiría de acuerdo con el modelo analizado, una cobertura positiva de 1,31 veces en el año 2025 y de 1,51 veces al cierre del año 2030, denotándose que el emisor gozaría en todos los ejercicios económicos analizados de una capacidad de pago adecuada.

GRÁFICO 1: COBERTURA EBITDA VS. GASTOS FINANCIEROS



Fuente: Estructuración Financiera / Elaboración: Class International Rating

El flujo de efectivo proyectado presentaría movimientos de efectivo que se originan por la normal operación de la compañía y arrojaría flujos de operación positivos para todos los periodos; luego incluye gastos de capital,

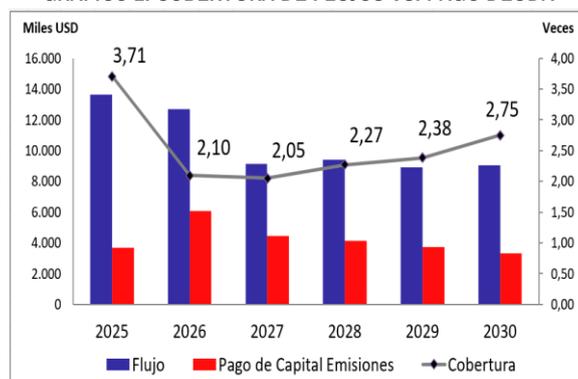
que implican inversiones que planifica la compañía para el periodo proyectado en adquisición de activos fijos; finalmente, las actividades de financiamiento contemplan obligaciones actuales y las que estima contraer con su correspondiente pago. Adicionalmente, la proyección determina flujos finales de efectivo positivos para cada año, de tal modo que la compañía dispondría de un flujo de efectivo aceptable para hacer frente a las obligaciones.

CUADRO 6: FLUJO DE EFECTIVO PROYECTADO (Miles USD)

Descripción	2025	2026	2027	2028	2029	2030
<b>FLUJOS DE EFECTIVO EN ACTIVIDADES DE OPERACIÓN</b>						
Utilidad neta	606	707	916	964	984	1.046
Depreciación y amortización	274	287	299	311	323	339
Cambio en cuentas por cobrar neto	-1.166	-306	-257	-268	-278	-362
Cambio en inventario	-15	-14	-11	-12	-12	-16
Cambio en cuentas por pagar	1.374	2.346	1.629	579	603	783
Cambio en otros activos	973	754	-127	329	394	-223
Cambio en otros pasivos	529	-943	158	165	171	223
<b>Flujo de efectivo producto de actividades de operación</b>	<b>2.575</b>	<b>2.832</b>	<b>2.606</b>	<b>2.069</b>	<b>2.184</b>	<b>1.791</b>
<b>FLUJOS DE EFECTIVO EN ACTIVIDADES DE INVERSIÓN</b>						
Adquisiciones propiedad, planta y equipo, intangibles	-718	-110	-110	-110	-110	-110
<b>Flujo de efectivo utilizado en actividades de inversión</b>	<b>-718</b>	<b>-110</b>	<b>-110</b>	<b>-110</b>	<b>-110</b>	<b>-110</b>
<b>FLUJOS DE EFECTIVO EN ACTIVIDADES DE FINANCIAMIENTO</b>						
IV Emisión de Obligaciones Pago	-1.333	-1.002	0	0	0	0
V Emisión de Obligaciones Pago	-2.228	-2.252	-1.448	-502	-113	0
VI Emisión de Obligaciones Colocación	5.000	0	0	0	0	0
VI Emisión de Obligaciones Pago	-125	-500	-708	-1.332	-1.333	-1.002
Deuda Financieras	1.239	-2.300	-2.300	-2.300	-2.300	-2.300
Nueva Deuda Bancaria	0	0	0	2.750	1.600	2.200
<b>Flujo de efectivo utilizado en actividades de financiamiento</b>	<b>2.553</b>	<b>-6.054</b>	<b>-4.456</b>	<b>-1.384</b>	<b>-2.146</b>	<b>-1.102</b>
<b>EFFECTIVO Y EQUIVALENTES DE EFECTIVO</b>						
Incremento (disminución) neto en efectivo y equivalentes de efectivo	4.410	-3.332	-1.959	576	-71	579
Saldos al comienzo del año	5.562	9.972	6.640	4.681	5.257	5.185
<b>SALDOS AL FIN DEL AÑO</b>	<b>9.972</b>	<b>6.640</b>	<b>4.681</b>	<b>5.257</b>	<b>5.185</b>	<b>5.764</b>

Fuente: Estructuración Financiera / Elaboración: Class International Rating

GRÁFICO 2: COBERTURA DE FLUJOS VS. PAGO DEUDA



Fuente: Estructuración Financiera / Elaboración: Class International Rating

Es importante mencionar que el indicador que relaciona el Flujo Libre de Caja/ Deuda Total, significaría 0,10 veces en 2026, mientras que, para diciembre 2030, sería de 4,23 veces. Además, la rentabilidad esperada, resultaría positiva para todos los periodos proyectados, mientras que el indicador de EBITDA/ Gastos de Capital fluctuaría entre 32,88 veces en 2026 y 38,17 veces en diciembre de 2030.

Finalmente, la calificadora realizó un ejercicio de estrés al modelo, afectando a una de las variables (ingresos), con el fin de evaluar la capacidad de soporte que tendría la operación del negocio. Se observó que la mayor afectación que soportaría el modelo es una disminución del 0,16% en sus ingresos para el año 2025 a 2030. Con este condicionamiento, se evidenció que la compañía generaría un saldo de efectivo positivo, al igual que una utilidad neta positiva en todos los periodos proyectados.

CLASS INTERNATIONAL RATING Calificadora de Riesgos S.A. ha analizado y estudiado las proyecciones de estado de resultados, estado de flujo de efectivo y de flujo de caja, presentadas por la empresa en el informe de estructuración financiero, para el plazo de vigencia de la presente emisión, mismas que, bajo los supuestos que han sido elaboradas, señalan que la empresa posee una aceptable capacidad para generar flujos dentro de las proyecciones establecidas con respecto a los pagos esperados así como sobre la base de las expectativas esperadas de reacción del Mercado; adicionalmente, dichas proyecciones señalan que el emisor generará los recursos suficientes para provisionar y cubrir todos los pagos de capital e intereses y demás compromisos que deba afrontar la presente emisión, de acuerdo con los términos y condiciones presentadas en el contrato de la Emisión de Obligaciones, así como de los demás activos y contingentes. Por lo tanto, CLASS INTERNATIONAL RATING Calificadora de Riesgos S.A. está dando cumplimiento al análisis, estudio y expresar criterio sobre lo establecido en los literales a, b, y d, numeral 1, del Artículo 10, Sección II, del Capítulo II del Título XVI del Libro II, de la Codificación de Resoluciones Monetarias, Financieras de Valores y de Seguros.

## Riesgo de la Economía

### Sector Real

El Fondo Monetario Internacional (FMI) ajustó sus proyecciones de crecimiento del Producto Interno Bruto (PIB) de Ecuador para el 2025, y pasó de una estimación del 1,6 % a 1,7 %, mientras que para el 2026 proyectó el 2,1 % de crecimiento y el 2,5 % para el 2030.<sup>8</sup> Por su parte el Banco Mundial estima un rebote del Producto Interno Bruto (PIB) con un crecimiento aproximado del 2,3%<sup>9</sup>. Finalmente, el Banco Central del Ecuador (BCE) proyecta una recuperación económica para 2025 con un crecimiento del Producto Interno Bruto (PIB) superior al 2,8%<sup>10</sup>.

Para Estados Unidos, el FMI proyecta un crecimiento de 2,2% para el año 2025<sup>11</sup>. La Unión Europea, mantendría un comportamiento positivo (+1,2% en 2025), mientras que las economías emergentes y en desarrollo de Asia (China e India) continúa siendo la región del mundo que crece a mayor ritmo a nivel global, con un crecimiento previsto del 5,0% para el año 2025. Al referirnos a América Latina y El Caribe, el FMI espera un crecimiento del 2,5% para el año 2025.<sup>12</sup>

El Ecuador presenta desafíos los cuales podrían reflejarse en las perspectivas de crecimiento económico. Entre estos se destacan: la incertidumbre respecto al conflicto bélico entre Rusia y Ucrania, la política monetaria contractiva para controlar la inflación, la crisis de inseguridad que vive el país, el deterioro de los mercados inmobiliarios en China, las condiciones del sistema financiero internacional, guerra comercial entre Estados Unidos, Canadá, China y México y su posible efecto en los precios del petróleo, el comercio exterior, los efectos de la crisis eléctrica y en el desempeño del sector fiscal. A lo anterior, se adiciona que el Ecuador, conforme el Índice de Paz Global (*Global Peace Index*) que publica el *Institute for Economics and Peace*, en el año 2024 se ubicó en el puesto número 130 del ranking de paz global (puesto 93 en 2023), considerándolo como un país peligroso.<sup>13</sup>

Ecuador presenta riesgos de una recesión<sup>14</sup> o un estancamiento económico<sup>15</sup>, según los últimos informes del Banco Central del Ecuador (BCE). Esta situación se ha visto influenciada por varios factores, tanto internos como externos, que han afectado la estabilidad económica del país. Entre los factores se encuentran las consecuencias de la crisis energética del año 2024, aumento de la tarifa del IVA del 12% al 15% desde mayo de 2024, la falta de liquidez en el mercado, y problemas de inseguridad. Estos incidieron de manera negativa en varios sectores económicos como el comercio, el turismo y la manufactura (pérdidas económicas de más de USD 16 mil millones). Además, la caída en los precios del petróleo afecta gravemente la economía ecuatoriana. Como país exportador de petróleo, Ecuador depende en gran medida de los ingresos por la venta de crudo. A esto se suman las políticas económicas y la deuda externa. Según el BCE, el Ecuador necesita diversificar su economía y reducir

<sup>8</sup> FMI ajusta al alza proyección de crecimiento de Ecuador en 1,7 % para el 2025 | Economía | Noticias | El Universo

<sup>9</sup> <https://www.bancomundial.org/es/country/ecuador/overview>

<sup>10</sup> <https://www.eluniverso.com/noticias/economia/ecuador-crecimiento-economico-2025-pib-prevision-banco-central-del-ecuador-nota/>

<sup>11</sup> <https://www.imf.org/es/Publications/WEO/Issues/2025/01/17/world-economic-outlook-update-january-2025>

<sup>12</sup> <https://thedocs.worldbank.org/en/doc/c50bc3c87bc2666bb9e5fa6699b0b2849-0050012025/related/GEP-Jan-2025-Regional-Highlights-LAC-SP.pdf>

<sup>13</sup> <https://www.economicandpeace.org/wp-content/uploads/2024/06/GPI-2024-web.pdf>

<sup>14</sup> Una recesión se traduce en una reducción del Producto Interno Bruto (PIB), un aumento en el desempleo, y una disminución en la producción y el consumo. En promedio, los períodos de crecimiento duran unos dos años, mientras que las recesiones duran aproximadamente un año y medio. En total, cada ciclo económico completo, que incluye tanto el crecimiento como la recesión, dura alrededor de tres años y medio.

<sup>15</sup> El estancamiento económico es una situación en la que el producto interior bruto (PIB) de un país crece a una tasa muy baja o nula.

su dependencia al petróleo, así como fomentar sectores como la agricultura, la manufactura y los servicios. También es necesario implementar reformas estructurales para mejorar la eficiencia del sector público y fortalecer el sistema financiero. Finalmente, la falta de empleo, la tardía recuperación de créditos y el incremento de la delincuencia son factores que podrían significar una desaceleración económica que resulta en la disminución del PIB, y una reducción del consumo y la inversión<sup>16</sup>.

Por otro lado, en medio de la creciente incertidumbre por la guerra de aranceles que comenzó el presidente de Estados Unidos, el Fondo Monetario Internacional (FMI) prevé impactos de estas medidas que han incrementado los riesgos para las economías globales.<sup>17</sup> El FMI, explicó que el alza de aranceles afectará al precio del petróleo y al dólar. Se prevé que los precios del petróleo sigan a la baja este 2025, debido a una menor demanda mundial. "Esto afectará a los países exportadores, que tendrán menos ingresos fiscales este año". En particular, el FMI espera que los precios del petróleo caigan un 16%. Pero, en contraste, el organismo prevé un aumento del 23% en el precio del gas natural, impulsado por un aumento de la demanda por un clima más frío de lo previsto y la interrupción del flujo de gas ruso a Europa lo que aumentaría su demanda.

La caída del precio del petróleo perjudicaría a países como Ecuador, debido a que las exportaciones de crudo financian parte de su Presupuesto General del Estado y enteramente la importación de combustibles.

Por su parte, la guerra arancelaria sigue planteando interrogantes sobre lo que ocurrirá con el dólar. No obstante, hasta el momento el dólar se ha debilitado. Las razones están relacionadas con un aumento de la aversión al riesgo, temores sobre los cambios arancelarios y proyecciones de menos crecimiento para la economía de Estados Unidos. El FMI advierte que una depreciación desordenada y considerable del dólar estadounidense podría conducir a una mayor volatilidad en los mercados financieros.

Los principales indicadores macroeconómicos del Ecuador, determinados en mayo de 2025 o los más próximos disponibles a la fecha, se presentan a continuación:

CUADRO 7: INDICADORES MACROECONÓMICOS ECUADOR

Rubro	Valor	Rubro	Valor
PIB nominal (millones USD) 2024	124.676	Variación anual PIB (t/t-4) año 2024	-1,5%
Deuda Pública Total / PIB (abr/2025)	48,12%	Inflación mensual (jun - 2025)	0,06%
Balanza Comercial Total (millones USD) may 2025	3.463,2 (Superávit)	Inflación anual (jun - 2025)	1,48%
Reservas Internacionales (millones USD jun de 2025)	8.409,10	Inflación acumulada (jun - 2025)	1,65%
Riesgo país, 30 de junio de 2025 (puntos)	814	Remesas (millones USD) 2024	6.539,8
Precio Barril Petróleo WTI (USD 31 may de 2025)	55,06	Tasa de Desempleo nacional (may - 2025)	4,1%

Fuente: Banco Central del Ecuador- Ministerio de Finanzas- Primicias -INEC / Elaboración: Class International Rating

Producto Interno Bruto (PIB): En el año 2023 frente a las dificultades políticas y de inseguridad, la economía ecuatoriana, medida a través del PIB, bajo la nueva metodología de base móvil, registró un crecimiento anual de 2,4%, lo cual reflejó una desaceleración de 3,8 puntos porcentuales frente a la tasa registrada en 2022. Ese desempeño estuvo impulsado por el aumento en el Gasto Consumo Final de los Hogares en 1,4; del Gasto Consumo Final del Gobierno en 3,7%; y, de las Exportaciones de bienes y servicios en 2,3%<sup>18</sup>.

A diciembre de 2024, el Producto Interno Bruto (PIB) nominal de Ecuador alcanzó aproximadamente USD 124.676 millones, registrando una contracción anual del 2,0 % respecto al año anterior (USD 121.147 millones), de acuerdo con información del Ministerio de Economía y Finanzas<sup>19</sup>. En términos reales, el PIB se redujo un 0,9 % en el cuarto trimestre, acumulando una caída del 2,0 % en todo el año, según cifras del Banco Central del Ecuador. Esta contracción respondió principalmente a una combinación de choques internos, como la histórica sequía que generó cortes energéticos, la caída del consumo e inversión privada, y el incremento del IVA implementado en abril de 2024. A pesar de este escenario adverso, para 2025 se prevé una recuperación económica, con una proyección de crecimiento del 2,8 % según el Banco Central, mientras que el Fondo Monetario Internacional estima una expansión más moderada entre el 1,6 % y 1,7 %, apoyada en el

<sup>16</sup> <https://www.infobae.com/america/america-latina/2024/07/22/la-economia-ecuatoriana-entro-en-recesion-segun-el-banco-central/#:~:text=Las%20p%3%A9rdidas%20econ%C3%B3micas%20durante%20la,duro%20para%20la%20econom%C3%ADa%20ecuatoriana.>

<sup>17</sup> <https://www.primicias.ec/economia/petroleo-dolar-impacto-guerra-aranceles-fmi-94524/>

<sup>18</sup> [https://contenido.bce.fin.ec/documentos/informacioneconomica/cuentasnacionales/trimestrales/Informe\\_CNTIITrim2023.pdf](https://contenido.bce.fin.ec/documentos/informacioneconomica/cuentasnacionales/trimestrales/Informe_CNTIITrim2023.pdf)

<sup>19</sup> <https://ire.finanzas.gob.ec>; <https://www.bce.fin.ec/informacioneconomica>

financiamiento multilateral y la implementación del programa SAF.

La economía del Ecuador enfrenta un crecimiento lento, atribuido a la insuficiente atracción de inversiones, según el Banco Mundial. La baja atracción de inversiones, evidenciada por la contracción en diversos sectores, como la industria petrolera, contribuye a este estancamiento. El llamado a acelerar transformaciones estructurales destaca la necesidad de mejorar el entorno jurídico, la seguridad física, las condiciones económicas y la legislación amigable con la inversión<sup>20</sup>. Además, según estudios del Banco Interamericano de Desarrollo, se explica que los niveles crecientes de delincuencia impactan negativamente en el crecimiento de la economía<sup>21</sup>.

El **Riesgo País** registró 814 puntos al 30 de junio de 2025<sup>22</sup>. El riesgo país, entre otros factores incide en la tasa de interés a la que pueden acceder los países que buscan nueva deuda en los mercados. Cada 100 puntos de riesgo país equivalen a 1% de interés<sup>23</sup>.

La **calificación de deuda** al 14 de abril de 2025 de Moody's<sup>24</sup> para los bonos de deuda ecuatoriana se situó en Caa3 (estable) calificación que se encuentra dentro de la categoría de riesgo sustancial. La calificadora indica que el perfil crediticio del país sigue restringido por opciones de financiamiento limitadas, instituciones débiles y un entorno sociopolítico desafiante, factores que aumentan el riesgo de impago de la deuda o "default". Por otro lado, la agencia Fitch Rating para la misma fecha mantiene la calificación de deuda de largo plazo en moneda extranjera en "B-" (estable), calificación que significa "altamente especulativa", esto debido a un aumento en el riesgo político y los desafíos de gobernabilidad del país. Para el 14 de abril de 2025, S&P confirmó la calificación crediticia de Ecuador en "B-" (negativa) para el largo plazo y "B" para el corto plazo, tras la realización del canje de deuda por naturaleza. La perspectiva negativa refleja el riesgo de que las medidas implementadas sean insuficientes para mejorar el desempeño fiscal y recuperar el acceso al mercado antes del desafiante servicio de la deuda a partir de 2025.<sup>25</sup>

Hasta diciembre de 2024, **las importaciones totales** en valor FOB alcanzaron USD 27.743,8 millones, mostrando una reducción de USD 1.387,76 millones, lo que equivale a un descenso de 4,76% en comparación con las importaciones realizadas durante el mismo período en 2023.<sup>26</sup> Mientras que para mayo de 2025, arrojó un valor de USD 12.022,6 en mayo de 2025, lo que equivale a un incremento del 9,03% frente a mayo de 2024.<sup>27</sup>

**Las exportaciones totales** en valores FOB diciembre de 2024 ascendieron a USD 34.420,8 millones, lo que representó un incremento del 10,58% con respecto al mismo período de 2023. Para mayo de 2025 arrojaron una suma de USD 15.485,8 millones. Las exportaciones de petróleo registraron un aumento del 6,93% en valor FOB, mientras que las exportaciones no petroleras crecieron un 12,06% entre los años 2023 y 2024<sup>28</sup> (-19,41% y +23,68% entre mayo de 2024 y mayo de 2025).

Hasta diciembre de 2024, **la Balanza Comercial Total** mostró un superávit de USD 6.677,0 millones (USD 3.463,2 millones en mayo de 2025), lo que representó un incremento del saldo en USD 4.682,10 millones en comparación con el mismo período de 2023. Para diciembre de 2024, la Balanza Comercial Petrolera registró un superávit de USD 2.960,7 millones, mientras que la Balanza Comercial No Petrolera alcanzó un superávit de USD 3.716,4 millones<sup>29</sup> (para mayo de 2025 arrojó un superávit de USD 818,5 y 2.644,7 en ese mismo orden).

El precio de Brent y el WTI han caído durante cinco sesiones desde que el presidente de los Estados Unidos anunció aranceles radicales sobre la mayoría de las importaciones, lo que provocó preocupaciones sobre el crecimiento económico y la demanda de combustible<sup>30</sup>.

<sup>20</sup> <https://www.americaeconomia.com/economia-y-mercados/banco-mundial-el-crecimiento-economico-de-ecuador-se-ralentiza-debido-la>

<sup>21</sup> <https://publications.iadb.org/en/frontiers-economics-crime-lessons-latin-america-and-caribbean>

<sup>22</sup> <https://contenido.bce.fin.ec/documentos/informacioneconomica/indicadores/general/RiesgoPaís.html>

<sup>23</sup> <https://www.bce.fin.ec/index.php/informacioneconomica>

<sup>24</sup> <https://datosmacro.expansion.com/ratings/ecuador>

<sup>25</sup> <https://datosmacro.expansion.com/ratings/ecuador>

<sup>26</sup> [https://contenido.bce.fin.ec/documentos/informacioneconomica/PublicacionesGenerales/ix\\_InformacionEstadistica.html](https://contenido.bce.fin.ec/documentos/informacioneconomica/PublicacionesGenerales/ix_InformacionEstadistica.html)

<sup>27</sup> [https://contenido.bce.fin.ec/documentos/informacioneconomica/PublicacionesGenerales/ix\\_InformacionEstadistica.html](https://contenido.bce.fin.ec/documentos/informacioneconomica/PublicacionesGenerales/ix_InformacionEstadistica.html)

<sup>28</sup> [https://contenido.bce.fin.ec/documentos/informacioneconomica/PublicacionesGenerales/ix\\_InformacionEstadistica.html](https://contenido.bce.fin.ec/documentos/informacioneconomica/PublicacionesGenerales/ix_InformacionEstadistica.html)

<sup>29</sup> <https://contenido.bce.fin.ec/documentos/Estadisticas/SectorExterno/BalanzaPagos/balanzaComercial/ebc202502.pdf>

<sup>30</sup> <https://www.eleconomista.com.mx/mercados/precios-petroleo-desploman-7-guerra-comercial-trump>

Por otra parte, el precio del petróleo West Texas Intermediate (WTI), que sirve de referencia para la cotización del crudo ecuatoriano, muestra un comportamiento a la baja debido a la guerra comercial de Estados Unidos frente a otros países, cerrando en USD 55,06 por barril al 31 de mayo de 2025<sup>31</sup> (USD 62,13 al 31 de diciembre de 2024 y USD 61,31 al 31 de marzo de 2025)<sup>32</sup>. La proforma presupuestaria para el año 2025 contempló un valor de USD 63,7 por barril para las exportaciones de petróleo<sup>33</sup>.

GRÁFICO 3: PRECIO PROMEDIO INTERNACIONAL DEL CRUDO DE PETRÓLEO (WTI)



Fuente: Banco Central del Ecuador / Elaboración: Class International Rating

Durante el año 2024, la producción acumulada de crudo en el país alcanzó 174,0 millones de barriles de crudo (56,00 millones de barriles en abril de 2025). EP Petroecuador contribuyó 139,7 millones barriles lo que implicó una caída del 1,1% en comparación con el mismo periodo de 2023<sup>34</sup> (44,7 millones de barriles en abril de 2025, esto reflejó una caída de 6,4% en comparación con su similar de 2024). En contraste las empresas privadas generaron 34,3 millones de barriles, experimentando un incremento de 6,1% (11,3 millones de barriles en abril de 2025, con un incremento de 3,1% frente a su similar de 2024). Para diciembre de 2024, las exportaciones de crudo alcanzaron los 11,0 millones de barriles, lo que representó un incremento del 14,2% en comparación con el mismo mes de 2023 (9,7 millones de barriles en abril de 2025, lo que representó una disminución de 7,1% frente a abril de 2024). De esta cantidad, EP Petroecuador exportó 10,2 millones de barriles (9,2 millones de barriles en abril de 2025) y el Ministerio de Energía y Minas 0,7 millones de barriles (0,5 millones en abril de 2025); mientras que las compañías privadas<sup>35</sup> 0,1 millones de barriles<sup>36</sup> (para abril de 2025 no registraron exportaciones).

Se debe indicar que, para este año 2025 uno de los factores que afectará la producción petrolera es el cierre del campo petrolero ITT, tras la consulta popular en la que una mayoría de ecuatorianos votó a favor de que no se extraiga más petróleo de esta zona (Parque Nacional Yasuní). Por el cierre del ITT, en 2024 Ecuador dejó de extraer 10.000 barriles de petróleo al día. Y para este año 2025 el Ministerio de Hidrocarburos proyecta que se reducirán otros 15.000 barriles diarios más, según el plan de cierre progresivo, que tiene una proyección de cinco años, es decir, hasta el 2028. El plan para el bloque ITT prevé el cierre de 246 pozos petroleros, de los cuales ya se han cerrado 10 en 2024. A partir de este año 2025, se cerrarán 48 pozos por año hasta el 2029. Y en 2029 se cerrarán los últimos 44<sup>37</sup>.

Entre enero y diciembre de 2024 el total de **recaudación tributaria bruta** sumó un valor de USD 20,131,40 millones, es decir existió un crecimiento de 15,57% respecto al mismo período de 2023, mientras que para el periodo enero y abril de 2025 la recaudación fue de USD 7.291,36 millones<sup>38</sup>, registrando un incremento de 13,11% frente a su similar de 2024. Entre los impuestos con mayor aporte para la recaudación entre enero y diciembre de 2024 se destaca, el Impuesto a la Renta (IR) con USD 6.638,92 millones (USD 2.608,33 millones a abril de 2025), el Impuesto al Valor Agregado (IVA de operaciones internas y de importaciones) con USD 7.384,32

<sup>31</sup> <https://www.primicias.ec/economia/precio-petroleo-ecuador-wti-donald-trump-estados-unidos-93677/> <https://finance.yahoo.com/quote/CL%3DF/history?p=CL%3DF>

<sup>32</sup> <https://datosmacro.expansion.com/materias-primas/opecd?dr=2025-01>

<sup>33</sup> [https://www.finanzas.gob.ec/wp-content/uploads/downloads/2025/01/informe\\_t%E2%80%9Acnico\\_prorrogado\\_2025\\_vf.pdf](https://www.finanzas.gob.ec/wp-content/uploads/downloads/2025/01/informe_t%E2%80%9Acnico_prorrogado_2025_vf.pdf)

<sup>34</sup> <https://www.primicias.ec/economia/produccion-petroleo-sacha-privadas-caida-proyeccion2025-86626/>

<sup>35</sup> Desde mayo de 2022 varias empresas privadas cambiaron la modalidad de contrato pasando de la modalidad de prestación de servicios a la modalidad de participación

<sup>36</sup> <https://contenido.bce.fin.ec/documentos/Estadisticas/SectorReal/Previsiones/IndCoyuntura/EstMacro012025.pdf>

<sup>37</sup> <https://www.primicias.ec/economia/plan-hidrocarburifero-inversiones-petroleo-gobierno-noboa-88061/>

<sup>38</sup> <https://www.primicias.ec/economia/ventas-ecuador-sri-iva-isd-impuesto-renta-91942/>

millones (USD 2.739m05<sup>39</sup> millones en abril de 2025), el Impuesto a la Salida de Divisas (ISD) con USD 1.272,02 millones (USD 408,65 millones en abril de 2025)<sup>40</sup>.

De acuerdo con el Servicio de Rentas Internas, este dinamismo comercial ha influido directamente en el fortalecimiento de las finanzas públicas a través de una mayor recaudación tributaria. El director general del SRI señaló que el país mantiene una tendencia positiva en materia económica y fiscal durante el primer cuatrimestre del año reflejo de una mayor actividad comercial y del impacto directo de la política tributaria implementada por el Gobierno.<sup>41</sup>

La **inflación mensual** en junio de 2025 registró una variación de 0,06%, mientras que la variación **anual** fue de 1,48% y la **acumulada** fue de 1,65%<sup>42</sup>. La división que más influyó en el índice de precios al consumidor (IPC) fue del grupo de Alimentos y Bebidas no Alcohólicas<sup>43</sup>.

En referencia al **salario nominal promedio**, para marzo 2025, se fijó en USD 548,26<sup>44</sup>; mientras que el **salario unificado nominal** fue de USD 470,00. En términos reales, el indicador del salario real, que mide la cantidad de bienes que se puede adquirir con el salario nominal promedio, se situó en USD 486,79 para marzo de 2025<sup>45</sup>. En cuanto al costo de la **canasta básica familiar** en abril de 2025, se ubicó en USD 802,58, mientras que la canasta familiar vital alcanzó un costo de USD 553,29. Este registro implica que el ingreso familiar promedio situado en abril de 2025 de USD 877,33, cubre 109,31% del costo total de la canasta familiar básica tasada por el INEC. Por su parte, la Canasta Vital tuvo un excedente de USD 324,04 del ingreso familiar<sup>46</sup>.

Según las cifras del INEC, el **desempleo** pasó de 3,6% en abril de 2025 a 4,1 en mayo de 2025. La tasa de **empleo adecuado** pasó de 35,8% a 35,2% en ese mismo periodo, mientras que la tasa de **subempleo** pasó de 21,1% a 20,9%.<sup>47</sup>

A diciembre de 2024, la **pobreza a nivel nacional** se ubicó en 28,0% y la pobreza extrema en 12,7%. En el área urbana la pobreza llegó al 20,9% y en el área rural alcanzó el 43,3%. Por su parte, la medida de desigualdad económica, **coeficiente de Gini**<sup>48</sup>, se ubicó en 0,463 a diciembre de 2024. Para la medición de la pobreza, el INEC compara el ingreso per cápita familiar con la línea de pobreza y pobreza extrema por consumo, que en diciembre de 2024 se ubicó en USD 91,43 mensuales per cápita, mientras que la línea de pobreza extrema en USD 51,53 mensuales per cápita (a diciembre de 2023 se ubicó en USD 90,08 y USD 50,76 respectivamente)<sup>49</sup>.

De acuerdo a la información publicada por el Banco Central del Ecuador, las **tasas de interés referenciales** no han presentado cambios significativos. Es así que la tasa pasiva referencial anual es de 6,58% para mayo de 2025, mientras que la tasa activa referencial anual es de 8,34%; existiendo un spread de tasas activas y pasivas de 1,76%<sup>50</sup>. Por su parte el saldo de la **liquidez total** para diciembre de 2024 alcanzó la suma de USD 88.484,9 millones (USD 90.599,4 millones para marzo de 2025), por su parte, la oferta monetaria fue de USD 31.354,5 millones; y, las especies monetarias en circulación ascendieron a USD 20.202,2 millones<sup>51</sup> (USD 31.766,8 millones y 19.843,2 millones en marzo de 2025)<sup>52</sup>.

En lo que respecta a la evolución de la oferta de **crédito**, se puede mencionar que la cartera de crédito de la banca privada es clave para el crecimiento de las actividades productivas del país, para marzo de 2025, el 45,4% de la cartera se destinó a los segmentos de producción (productivo, PYMES vivienda y microcrédito), el 41,1% al consumo, el 7,4% en Microcrédito, el 5,7% a Vivienda y el 0,4% a Educativo<sup>53</sup>. Según cifras del Datalab de la Asociación de Bancos Privados, con corte a marzo de 2025, la rentabilidad (ROE) aumentó a 11,60% frente a

<sup>39</sup> <https://www.sri.gob.ec/estadisticas-generales-de-recaudacion-sri>

<sup>40</sup> <https://www.elcomercio.com/actualidad/negocios/aumento-iva-isd-recaudacion.html>

<sup>41</sup> [SRI reporta incremento de ventas en Ecuador del 7,4 % en el primer trimestre de 2025 y eso impulsa la recaudación de impuestos | Economía | Noticias | El Universo](https://www.elcomercio.com/actualidad/negocios/aumento-iva-isd-recaudacion.html)

<sup>42</sup> <https://www.ecuadorencifras.gob.ec/indice-de-precios-al-consumidor/>

<sup>43</sup> [https://www.ecuadorencifras.gob.ec/documentos/web-inec/Inflacion/2025/Marzo/Boletin\\_tecnico\\_03-2025-IPC.pdf](https://www.ecuadorencifras.gob.ec/documentos/web-inec/Inflacion/2025/Marzo/Boletin_tecnico_03-2025-IPC.pdf)

<sup>44</sup> <https://contenido.bce.fin.ec/documentos/Estadisticas/SectorReal/Previsiones/IndCoyuntura/CifrasEconomicas/cie202503.pdf>

<sup>45</sup> Es el valor del salario mínimo legal promedio deflactado en función del índice de precios al consumidor del mes de referencia.

<sup>46</sup> [https://www.ecuadorencifras.gob.ec/documentos/web-inec/Inflacion/canastas/2025/Abril/1.Informe\\_Ejecutivo\\_Canastas\\_Analiticas\\_abr\\_2025.pdf](https://www.ecuadorencifras.gob.ec/documentos/web-inec/Inflacion/canastas/2025/Abril/1.Informe_Ejecutivo_Canastas_Analiticas_abr_2025.pdf)

<sup>47</sup> <https://www.ecuadorencifras.gob.ec/estadisticas-laborales-enemdu/>

<sup>48</sup> El coeficiente de Gini es una medida que resume cómo se distribuye el ingreso per cápita entre los habitantes de la población, mide el grado de desigualdad en la distribución del ingreso

<sup>49</sup> [https://www.ecuadorencifras.gob.ec/documentos/web-inec/POBREZA/2024/Diciembre/202412\\_Boletin\\_pobreza.pdf](https://www.ecuadorencifras.gob.ec/documentos/web-inec/POBREZA/2024/Diciembre/202412_Boletin_pobreza.pdf)

<sup>50</sup> [https://contenido.bce.fin.ec/documentos/informacioneconomica/PublicacionesGenerales/ix\\_InformacionEstadistica.html](https://contenido.bce.fin.ec/documentos/informacioneconomica/PublicacionesGenerales/ix_InformacionEstadistica.html)

<sup>51</sup> <https://contenido.bce.fin.ec/documentos/Estadisticas/SectorReal/Previsiones/IndCoyuntura/EstMacro032025.pdf>

<sup>52</sup> [https://contenido.bce.fin.ec/documentos/informacioneconomica/PublicacionesGenerales/ix\\_InformacionEstadistica.html](https://contenido.bce.fin.ec/documentos/informacioneconomica/PublicacionesGenerales/ix_InformacionEstadistica.html)

<sup>53</sup> <https://datalab.asobanca.org.ec/datalab/home.html#>

su similar de 2024 (8,78%), es decir, por cada dólar en patrimonio, se obtiene 11 centavos de utilidad. En 2019, antes de la pandemia, los bancos generaban una rentabilidad del 13,90%. Esto significa que actualmente los bancos han perdido 2,3 puntos porcentuales de rentabilidad en los últimos cinco años y medio. Asimismo, en febrero de 2025, las cooperativas cerraron con una rentabilidad del 3,97%, es decir, por cada dólar en el patrimonio, se obtenía casi 4 centavos de utilidad<sup>54</sup>.

El flujo de **remesas recibidas** que ingresó al país en diciembre de 2024 totalizó USD 6.539,8 millones<sup>55</sup>, cifra que representó un aumento del 20,05% en comparación con el monto registrado de 2023 (USD 5.447,49 millones). El aumento del flujo de remesas se atribuye principalmente a la recuperación económica de Estados Unidos, país de donde proviene la mayor parte de los flujos<sup>56</sup>, además del incremento en la tasa migratoria ocasionado por la crisis económica que atraviesa el país.

Los flujos de **inversión extranjera directa (IED)** para diciembre de 2024 fueron de USD 232 millones; menos que la mitad del año 2023, resultado que se relaciona en gran medida con la inestabilidad e incertidumbre política del país, lo que genera que los inversionistas sean más precavidos a la hora de invertir en Ecuador<sup>57</sup>. El país con la mayor inversión fue China, con USD 116 millones, es decir, el 50% del monto total de IED en 2024. Además, la inversión de la nación asiática en Ecuador creció 58% con relación a 2023. Las actividades en las que más invirtió fueron minería e industria manufacturera<sup>58</sup>.

Para abril de 2025, de acuerdo con información presentada por el Ministerio de Finanzas, el saldo de la **deuda externa pública** fue de USD 47.966,78 millones, y que incluye principalmente, deuda con organismos internacionales, bonos emitidos en mercados internacionales, bancos y gobiernos. Por su parte, el saldo de **deuda interna** para abril de 2025 fue de USD 13.362,84 millones, mientras que el valor de otros pasivos fue de USD 752,49 millones. Considerando la **relación deuda/PIB**, al mes de abril de 2025, según datos del Ministerio de Finanzas del Ecuador, la deuda pública (externa e interna) y otros pasivos se encontró en 48,12% del PIB superando el límite del 40% del PIB<sup>59</sup>.

La acumulación de **reservas internacionales** en los últimos años ha sido variable, es así como para diciembre de 2022 registraron la suma de USD 8.458,65 millones, mientras que para diciembre de 2023 totalizaron USD 4.454,36 millones y USD 6.899,5 millones para diciembre de 2024<sup>60</sup> (USD 8.409,10 millones en junio de 2025). Los principales rubros que componen las Reservas Internacionales son: inversiones en el exterior, oro, recursos en bancos e instituciones financieras del exterior, y caja en divisas. Es importante mencionar que la Administración del Banco Central del Ecuador, presentó la propuesta técnica para la recomposición de los activos externos disponibles para la inversión, misma que se aprobó en el mes de diciembre de 2023. Esta decisión técnica permitió convertir 241 mil onzas de oro en USD 494 millones, los cuales han sido invertidos en instrumentos financieros seguros y líquidos.

## Riesgo del Negocio

### Descripción de la Empresa

PETRÓLEOS DE LOS RÍOS PETROLRIOS C.A. fue constituida en la ciudad de Quito, provincia de Pichincha, mediante escritura pública otorgada el 24 de octubre de 1994 ante el Notario Público Duodécimo del cantón Quito, e inscrita en el Registro Mercantil el 8 de diciembre del mismo año. La compañía fue constituida con un plazo de duración de 30 años. Posteriormente, mediante resolución adoptada por unanimidad en la Junta General Universal Extraordinaria de Accionistas celebrada el 19 de abril de 2023, se aprobó la ampliación del plazo de duración social por un periodo adicional de 30 años. Esta decisión fue protocolizada mediante escritura pública el 21 de abril de 2023.

<sup>54</sup> <https://datalab.asobanca.org.ec/datalab/home.html#>

<sup>55</sup> <https://www.bce.fin.ec/estadisticas-economicas/ultimas-publicaciones/>

<sup>56</sup> <https://www.bce.fin.ec/estadisticas-economicas/ultimas-publicaciones/>; Boletín Analítico de la Evolución Anual de Remesas Año:2024

<sup>57</sup> [https://contenido.bce.fin.ec/documentos/Administracion/bi\\_menuIED.html](https://contenido.bce.fin.ec/documentos/Administracion/bi_menuIED.html)

<sup>58</sup> <https://contenido.bce.fin.ec/documentos/Estadisticas/SectorExterno/BalanzaPagos/boletin84/indice.htm> / <https://www.primicias.ec/economia/inversion-extranjera-ecuador-china-estados-unidos-93425/>

<sup>59</sup> <https://www.finanzas.gob.ec/https-wwwdeuda-publica-nueva-metodologia/>

<sup>60</sup> <https://www.bce.fin.ec/informacioneconomica/ultimas-publicaciones>

PETROLEOS DE LOS RIOS PETROLRIOS C.A., tiene como objeto social la venta al por mayor y menor de gasolina, lubricantes, combustibles, petróleo, y sus derivados, mediante estaciones de servicio y/o instalaciones adecuadas a ese objeto. Formará parte de organizaciones o empresas de cualquier clase, y cooperará con estas u otros, en beneficio social de la compañía.

La compañía tiene como objeto, además la compra de acciones o participaciones de otras compañías, conforme al ordenamiento legal. Tendrá capacidad de arrendar, contratar, comprar transportes navieros de petróleo y sus derivados, así mismo, ser armadores para transportación para fines de importación y exportación, también podrá dedicarse al reciclaje y comercialización de todo tipo de productos; y a la actividad de bienes raíces; en consecuencia, podrá comprar o vender, construir, arrendar, gasolineras y estaciones de servicio. Participará en la elaboración de toda clase de proyectos, en licitaciones, ofertas públicas y/o privadas, en la construcción e instalaciones previas o de producción individual o en socio con otras compañías nacionales y/o extranjeras, dentro y fuera del país, en refinerías, y otras empresas dedicadas al procesamiento del Petróleo.

La compañía ha dividido su negocio en tres líneas principales:

- Comercializadora de combustibles.
- Estaciones Propias.
- Venta de llantas y lubricantes.

**División Comercializadora de Combustibles:** Esta línea corresponde a la venta de combustible a las estaciones y a las industrias. Las estaciones adquieren los productos: gasolina súper, gasolina extra y diésel Premium, mientras que las industrias adquieren el producto diesel dos (diésel industrial).

La venta de los productos se realiza desde los siguientes puntos:

- Terminal de Beaterio.
- Terminal de Santo Domingo.
- Terminal de Esmeraldas.
- Terminal de Barbasquillo.
- Terminal de Pascuales.
- Terminal de Chaullabamba.

Desde estos puntos se despachan los distintos tipos de combustibles a las estaciones afiliadas a nivel nacional, el despacho se realiza por intermedio de outsourcing. Esta línea es la más importante de la empresa.

Finalmente, la empresa también vende combustibles a los consumidores finales en sus estaciones propias, mismas que son de propiedad de los socios, pero cuyas ventas factura PETROLRIOS, con excepción de la estación de nombre "Pedro Carbo II y Lomas de Sargentillo", que es parte de los activos de la empresa. A continuación, un detalle de las estaciones:

- La Chiquita.
- Servicentro.
- Pedro Carbo II.
- Lomas de Sargentillo.
- Nobol.
- División Serviteca.

## Propiedad, Administración y Gobierno Corporativo

Al 31 de mayo de 2025, PETROLEOS DE LOS RIOS PETROLRIOS C.A., registró como capital suscrito y pagado una suma de USD 6'946.402, el mismo que estuvo conformado por 6.946.402 de acciones ordinarias y nominativas de USD 1,00 cada una, respectivamente. Se debe destacar, que la participación accionaria está dividida en tres accionistas como se muestra a continuación:

CUADRO 8: ACCIONISTAS

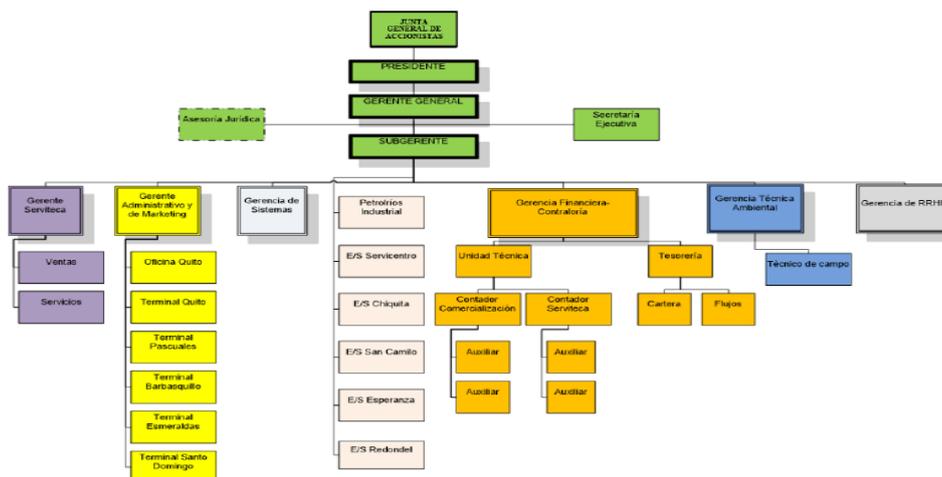
Nombre	Capital (USD)	Participación
JOSE PATRICIO PAREDES RAMOS	2.214.737,00	31,88%
MANUEL FERNANDO PAREDES RAMOS	2.214.737,00	31,88%
VIVIANA VANESSA PAREDES RAMOS	2.516.928,00	36,23%
<b>Total</b>	<b>6.946.402,00</b>	<b>100,00%</b>

Fuente: PETROLEOS DE LOS RIOS PETROLRIOS C.A / Elaboración: Class International Rating

De conformidad con los estatutos de la compañía, ésta se encuentra gobernada por la Junta General de Accionistas, siendo ésta la máxima autoridad de la compañía, órgano que según sus estatutos y políticas busca tomar las decisiones más adecuadas que permitan mantener una apropiada estructura financiera y procesos productivos eficientes<sup>61</sup>, mientras que la administración es ejecutada a través del Presidente y del Gerente General, los cuales deberán cumplir con las funciones determinadas en el estatuto de constitución de la sociedad.<sup>62</sup>

Así mismo la compañía cuenta con políticas de organización que hacen referencia a un sistema estructurado de procedimientos que orientan la toma de decisiones de la empresa, que conjuntamente con sus controles internos y sistemas de comunicación les permiten analizar los resultados en tiempos adecuados. A continuación, se puede visualizar la estructura orgánica de la Institución:

GRÁFICO 4: ORGANIGRAMA DE LA COMPAÑÍA



Fuente y Elaboración: PETROLEOS DE LOS RIOS PETROLRIOS C.A

La trayectoria y el reconocimiento de PETROLEOS DE LOS RIOS PETROLRIOS C.A.,<sup>63</sup> en el mercado, es el resultado, entre otras cosas, de la acertada administración, fruto de la experiencia de sus principales ejecutivos, los mismos que se presentan en el cuadro siguiente:

CUADRO 9: PRINCIPALES ADMINISTRADORES

Cargo	Nombre
PRESIDENTE	MANUEL FERNANDO PAREDES RAMOS
GERENTE GENERAL	VIVIANA VANESSA PAREDES RAMOS

Fuente: PETROLEOS DE LOS RIOS PETROLRIOS C.A / Elaboración: Class International Rating

## Gobierno Corporativo

La compañía no maneja aún conceptos o prácticas de Prácticas de Buen Gobierno Corporativo dentro de sus estatutos; sin embargo, monitorea el cumplimiento de las estrategias planteadas y mantiene políticas que

<sup>61</sup> Los accionistas de la compañía mantienen una sana independencia respecto de la administración y sus directrices están determinadas en las respectivas juntas de accionistas.

<sup>62</sup> La compañía no cuenta con un Directorio.

<sup>63</sup> El comportamiento de los órganos administrativos es estable.

norman la transparencia y divulgación de información financiera, calidad de la contabilidad y de los reportes financieros a los socios, principales ejecutivos y personal.

Es importante destacar que, si bien los estatutos de la empresa no especifican la conformación de un directorio, durante los últimos dos años la organización ha operado bajo la dirección de un Consejo de Administración. Este órgano se ha establecido con los siguientes objetivos fundamentales:

- Salvaguardar los derechos de los socios.
- Garantizar un trato equitativo para todos los accionistas.
- Asegurar que todos los socios tengan acceso a mecanismos efectivos de reparación en caso de violación de sus derechos.
- Reconocer los derechos de las partes interesadas externas y fomentar una cooperación activa entre estas y la sociedad para la creación de riqueza, generación de empleo y desarrollo de empresas financieramente sostenibles.
- Velar por la divulgación oportuna y adecuada de toda la información relevante de la empresa, incluyendo su situación financiera, desempeño, estructura accionaria y gestión administrativa.
- Proporcionar orientación estratégica a la compañía, supervisar eficazmente al equipo directivo y cumplir con las responsabilidades del Consejo de Administración frente a los accionistas.

La compañía cuenta con políticas establecidas que conforman la regulación para su correcto funcionamiento, además se determina aspectos generales de capitalización y distribución de utilidades, entre otras. Según la administración de la compañía, su actitud hacia los stakeholders es de total transparencia y de acciones que fortalezcan la relación, lo cual se ve fortalecido por sus políticas.

Sobre la base de lo analizado y detallado, CLASS INTERNATIONAL RATING Calificadora de Riesgos S.A., opina que es aceptable la calidad y comportamiento de los órganos administrativos del Emisor, la calificación de su personal, sistemas de administración y planificación, además expresa que se observa consistencia en la conformación accionaria. Por lo señalado, Class International Rating Calificadora de Riesgos S.A., ha dado cumplimiento con lo estipulado en los literales e y f, numeral 1, del Artículo 10, Sección II, Capítulo II, Título XVI del Libro II, de la Codificación de Resoluciones Monetarias, Financieras de Valores y de Seguros.

## Empresas vinculadas o relacionadas

### CUADRO 10: EMPRESAS VINCULADAS

Nombre: Manuel Fernando Paredes Ramos

COMPAÑÍAS RELACIONADAS	TIPO DE VINCULACIÓN	SITUACIÓN LEGAL
CORPORACIÓN JPR ELÉCTRICA CORP/JPR C.A.	PRESIDENTE/ RL/ ACCIONISTA	ACTIVA
TRANSPORTE DE CARGA PESADA PAREDES RAMOS TRANSPORTEMOLOS S.A.	GERENTE / RL/ ACCIONISTA	ACTIVA
NEGOCIOS COMERCIO E INDUSTRIAS PAREDES & RAMOS S.A.	PRESIDENTE / ACCIONISTA	ACTIVA
ANA LUCILA RAMOS HERRERA CIA. LTDA.	ACCIONISTA	ACTIVA
COMPAÑÍA DE TRANSPORTE PETROKASAMA S.A.	ACCIONISTA	ACTIVA

Fuente / Elaboración: POP, PETROLEOS DE LOS RIOS PETROLRIOS C.A.

Nombre: Viviana Vanesa Paredes Ramos

COMPAÑÍAS RELACIONADAS	TIPO DE VINCULACIÓN	SITUACIÓN LEGAL
TRANSPORTE DE CARGA PESADA PAREDES RAMOS TRANSPORTEMOLOS S.A.	PRESIDENTE /ACCIONISTA	ACTIVA
ANA LUCILA RAMOS HERRERA CIA. LTDA.	ACCIONISTA	ACTIVA
NEGOCIOS COMERCIO E INDUSTRIAS PAREDES & RAMOS S.A.	ACCIONISTA	ACTIVA

Fuente / Elaboración: POP, PETROLEOS DE LOS RIOS PETROLRIOS C.A.

Nombre: José Patricio Paredes Ramos

COMPAÑÍAS RELACIONADAS	TIPO DE VINCULACIÓN	SITUACIÓN LEGAL
TRANSPORTE DE COMBUSTIBLE COMTRANSES S.A.	ACCIONISTA	ACTIVA
ANA LUCILA RAMOS HERRERA CIA. LTDA.	ACCIONISTA	ACTIVA

Fuente / Elaboración: POP, PETROLEOS DE LOS RIOS PETROLRIOS C.A.

### CUADRO 11: PARTICIPACIÓN EN EL CAPITAL DE OTRAS SOCIEDADES

Nombre	Capital invertido	% Participación	Situación legal
ABASTECEDORA ECUATORIANA DE COMBUSTIBLES ABASTEC S.A.	107.500,00	22,00%	ACTIVA

Fuente / Elaboración: POP, PETROLEOS DE LOS RIOS PETROLRIOS C.A.

## Empleados

Al 31 de mayo de 2025, la compañía contó con 75 colaboradores distribuidos en varias áreas. La estructura organizacional se caracteriza por una marcada concentración en las actividades operativas, donde se encuentra el 93,33% del personal, mientras que el restante 6,67% corresponde a las áreas gerenciales.

Cabe destacar que la compañía mantiene una buena relación con sus colaboradores, asimismo, posee personal capacitado y calificado con varios años de experiencia. Adicionalmente, es importante indicar que los empleados de la compañía no han conformado Sindicato o Comité de empresa alguno, que pudieran afectar sus operaciones normales.

Sobre la base de lo analizado y detallado, CLASS INTERNATIONAL RATING Calificadora de Riesgos S.A., opina que es aceptable la calidad y comportamiento de los órganos administrativos del Emisor, la calificación de su personal, sistemas de administración y planificación, además expresa que se observa consistencia en la conformación accionaria. Por lo señalado, Class International Rating Calificadora de Riesgos S.A., ha dado cumplimiento con lo estipulado en los literales e y f, numeral 1, del Artículo 10, Sección II, Capítulo II, Título XVI del Libro II, de la Codificación de Resoluciones Monetarias, Financieras de Valores y de Seguros.

## Otros Aspectos Cualitativos de la Empresa

### Clientes<sup>64</sup>

Las operaciones de PETROLEOS DE LOS RIOS PETROLRIOS C.A., corresponden fundamentalmente a la venta de combustible, venta de llantas y lubricantes. En consecuencia, la actividad actual de la compañía y sus resultados están conformados fundamentalmente por las transacciones correspondientes a las estaciones afiliadas cuyas compras son muy similares. Según información proporcionada por la administración, al 31 de mayo de 2025, los tres principales clientes representan en conjunto el 9% de las ventas totales de la compañía. El 91% restante corresponde a otros clientes, cada uno con una participación individual inferior al 3%. En este contexto, no se evidencia un riesgo significativo de concentración de clientes.

Respecto a la antigüedad de las cuentas por cobrar a clientes, la compañía revela que, al 31 de mayo de 2025, la cartera por vencer representó el 94,22% del total de su cartera (97,36% en diciembre de 2024). Los resultados mencionados demuestran una cartera sana.

CUADRO 12: ANTIGÜEDAD DE LA CARTERA

CARTERA	2023	2024	may-25
Por vencer	96,02%	97,36%	94,22%
Vencida de 1 a 30 días	2,43%	2,10%	3,52%
Vencida de 31 a 60 días	0,11%	0,08%	0,81%
Vencida de 61 a 90 días	0,76%	0,13%	0,23%
Vencida de 91 a 360 días	0,68%	0,33%	1,22%
<b>TOTAL</b>	<b>100,00%</b>	<b>100,00%</b>	<b>100,00%</b>

Fuente: PETROLEOS DE LOS RIOS PETROLRIOS C.A / Elaboración: Class International Rating

Al 31 de mayo de 2025, los cobros de la línea de combustibles que ocupa el 89,78% del total de ventas, los realiza el sistema financiero nacional, es decir los bancos locales realizan el cobro de la cartera y acreditan los valores en las cuentas de la empresa, de esa manera facilitan el sistema de tesorería y ahorran gastos por gestión de cobranzas a la empresa.

En la línea de llantas, el cobro lo realiza una persona encargada específicamente de cartera con el apoyo del departamento comercial, esto ocurre una vez concluido el plazo del financiamiento, no obstante, en caso de requerir ayuda legal cuentan con el apoyo de un consultor externo en estos temas.

<sup>64</sup> La compañía posee capacidad de negociación con sus clientes.

Por otra parte, la cobertura de la cartera vencida con el nivel de provisiones constituidas por la compañía es de 8,83% en mayo de 2025 (8,87% en diciembre de 2024); aspecto que deberá ser reforzado con la finalidad de poder cubrir adecuadamente un posible riesgo de incobrabilidad.

Finalmente, se debe indicar que, la empresa otorga un crédito en las compras de combustible a su red de afiliados de 4 días desde la fecha de facturación, para el segmento industrial el crédito es de hasta 30 días. En la línea de llantas y lubricantes el crédito se encuentre entre 30 a 120 días.

## Proveedores<sup>65</sup>

Al referirnos a los proveedores de PETROLEOS DE LOS RIOS PETROLRIOS C.A., se debe indicar que mantiene relaciones comerciales con una institución pública nacional que provee de combustible a la compañía. Al 31 de mayo de 2025, la estructura de proveedores de la compañía presenta una concentración significativa. El principal proveedor representa el 98% del total de las cuentas por pagar a proveedores, lo cual refleja una dependencia en un único suministrador.

Lo mencionado anteriormente evidencia un posible riesgo de concentración, no obstante, el principal proveedor de la empresa cuenta con gran solidez a nivel nacional.

Con respecto a las cuentas por pagar a proveedores, al 31 de mayo de 2025 la compañía no mantiene cartera vencida, lo que indica que está cumpliendo puntualmente con sus obligaciones comerciales.

El proveedor más importante otorga un plazo de 8 días desde la facturación del producto en sus distintos terminales. Estos pagos se realizan puntualmente mediante débitos bancarios de las cuentas de la empresa. Para la línea de llantas y anexos el crédito es de 75 días en promedio desde la llegada de la mercadería al puerto en Ecuador, estos pagos se realizan mediante transferencias a cuentas internacionales. En general este último representa porcentualmente un valor muy bajo del costo de ventas.

## Política de precios

Los precios de los productos Gasolina Extra, Diesel Premium y el producto Super se realizan de acuerdo con las negociaciones con las estaciones, es decir al precio de terminal se incrementa una comisión entre el 1% y el 2%. El producto diesel industrial se negocia a precio de terminal más una comisión entre el 6% y 7%, este margen es mayor debido a que el producto se vende a los consumidores finales.

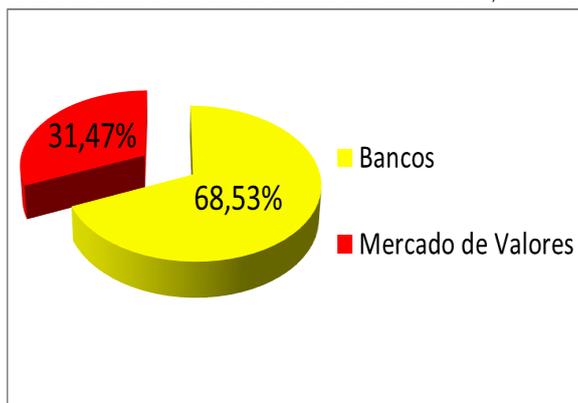
Para las otras líneas el precio de venta se calcula del costo (CIF+aranceles) más un 20% de margen por la intermediación, cuando el producto se vende al cliente final por intermedio de las "Servitecas" el margen sube un 10%.

## Política de Financiamiento

Para mayo de 2025 PETROLEOS DE LOS RIOS PETROLRIOS C.A., financió sus operaciones principalmente con recursos de terceros, es así como el pasivo total fondeó el 75,27% de los activos (74,03% en diciembre de 2024). Por su parte, la deuda con costo que se deriva de obligaciones con entidades financieras locales de corto y largo plazo y mercado de valores financió el 44,34% de los activos (46,90% a diciembre 2024).

<sup>65</sup> La compañía mantiene una muy buena aceptación con su proveedor, por lo que ha desarrollado capacidad de negociación.

GRÁFICO 5: COMPOSICIÓN DE LA DEUDA FINANCIERA, MAYO 2025



Fuente: PETROLEOS DE LOS RIOS PETROLRIOS C.A / Elaboración: Class International Rating

Además, la compañía maneja un comité de Crédito e Inversiones con el fin de salvaguardar y velar por los intereses de la compañía. Es así como los miembros del comité de crédito e inversiones serán nombrados por la Junta de Accionistas de la Compañía, y estará dirigido por un Presidente, quien será a su vez Presidente del Directorio y tendrá una Secretaria que será nominada de entre sus miembros.

La compañía tiene inversiones temporales en diferentes bancos, las cuales se contabilizan como parte de la cuenta efectivo y equivalentes. Dentro de las inversiones en propiedad, planta y equipo, la empresa se ha mantenido estable en las mismas hasta la actualidad.

## Responsabilidad Social

El departamento administrativo de la empresa ha desarrollado e implementado diversos planes de mejora continua en el ámbito de la responsabilidad social corporativa, fundamentados en los valores de la organización. Estos planes se basan en tres ejes principales:

- **Capacitación:** Elaboración anual de planes de capacitación continua para los afiliados y el personal técnico y administrativo de la Comercializadora. Estos planes abarcan temas ambientales, desarrollo personal y seguridad, promoviendo dentro de la RED la adopción de políticas adecuadas de protección del medio ambiente, buenas relaciones con la comunidad y el uso de tecnologías innovadoras y eficientes para la conservación del medio ambiente y el óptimo aprovechamiento de los recursos.
- **Mejora continua:** La alta dirección está comprometida con la mejora continua de las propias políticas de gestión ambiental otorgando los recursos necesarios para que las metas ambientales se cumplan planifica y rigurosamente.
- **Ayuda social:** En relación con el entorno social, la empresa contribuye considerablemente con apoyo económico a escuelas, ancianatos y otras organizaciones de ayuda a la comunidad en los lugares donde existen las estaciones afiliadas. Por otro lado, la empresa se ha preocupado de contribuir al embellecimiento de las zonas donde realiza sus operaciones, lo que se refleja en la tranquilidad y bienestar de los residentes.

## Responsabilidad Ambiental

PETROLEOS DE LOS RIOS PETROLRIOS C.A se compromete ante sus clientes y afiliados a coadyuvar con el desarrollo sostenible de las operaciones de comercialización Y expendio de combustibles previniendo, reduciendo los impactos ambientales negativos y manteniendo o mejorando los impactos positivos que puedan generarse en dichas operaciones estableciendo objetivos, metas claras y severamente supervisadas, con base en los siguientes compromisos.

- **Prevención de la contaminación:** Reducen y previenen la contaminación ambiental, como los riesgos inherentes a las actividades de construcción y operación de un establecimiento de almacenamiento, expendio o transporte terrestre de combustibles.

- **Conservación ambiental:** Seguimiento al cumplimiento por parte de los afiliados de las observaciones o disposiciones técnicas de carácter ambiental emitidas sea por PETROLRIOS o por las autoridades competentes como resultado de sus propios actos de control ambiental en materias de seguridad, manejo de desechos, salud, relaciones comunitarias, etc.

## Regulaciones a las que está sujeta la Empresa y Normas de Calidad.

Los combustibles que se comercializan son adquiridos a EP PETROECUADOR, este mismo producto sin ningún tipo de alteración se entrega a los clientes, por tanto, el estándar de calidad, así como las dimensiones de calidad son establecidas por EP PETROECUADOR y se encuentran bajo las normas de calidad INEN.

PETROLEOS DE LOS RIOS PETROLRIOS C.A. garantiza a su red de afiliados que los combustibles que distribuye se encuentran en las mismas condiciones que fueron adquiridos a EP PETROECUADOR. En el caso de los otros productos como llantas, aceites y anexos, la empresa transmite a cada uno de los clientes, la garantía que el fabricante de los productos ha establecido, cabe recalcar que la compañía distribuye exclusivamente productos de alta calidad certificada bajo parámetros nacionales e internacionales.

PETROLEOS DE LOS RIOS PETROLRIOS C.A., se encuentra sujeta a la regulación de los organismos de control como el Servicio de Rentas Internas, el Ministerio de Relaciones Laborales, el Instituto Ecuatoriano de Seguridad Social, la Superintendencia de Compañías, Ministerio de Ambiente, Normas de calidad INEN, Agencia de Regulación y control de Energía y recursos naturales No renovables (ARCERNR), Municipio de Quito, entre otros.

## Riesgo Legal

Según lo registrado en el Consejo de la Judicatura al 31 de mayo de 2025, PETROLEOS DE LOS RIOS PETROLRIOS C.A., registra varios procesos judiciales como actor/ofendido, principalmente relacionados con cobros de pagares. La calificadora no ha podido medir el impacto de estos procesos sobre la operación de la compañía.

## Liquidez de los títulos

Al ser la calificación inicial de la Sexta Emisión de Obligaciones de Largo Plazo PETROLEOS DE LOS RIOS PETROLRIOS C.A., todavía no se cuenta con la información necesaria para evaluar la liquidez de los títulos, la que será analizada en la siguiente revisión.

PETROLEOS DE LOS RIOS PETROLRIOS C.A., mantiene las siguientes emisiones en el mercado de valores tal como se evidencia a continuación:

CUADRO 13: EMISIONES REALIZADAS

Instrumento	Año Emisión	Resolución Aprobatoria	Monto Autorizado (USD)	Estado
Cuarta Emisión de Obligaciones de largo plazo	2021	SCVS-IRQ-DRMV-2021-00005824	5.000.000,00	VIGENTE
Quinta Emisión de Obligaciones de largo plazo	2024	SCVS-IRCVSQ-DRMV-2024-00006368	7.500.000,00	VIGENTE

Fuente: PETROLEOS DE LOS RIOS PETROLRIOS C.A / Elaboración: Class International Rating

## Presencia Bursátil

De acuerdo con lo dispuesto por la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros, se incluye para el análisis de la presencia bursátil, la referencia de las transacciones realizadas en las Bolsas de Valores, siendo la fórmula utilizada la siguiente:

Presencia Bursátil = Número de días Negociados Mes / Número de Ruedas Mes.

Al ser la calificación inicial de la Sexta Emisión de Obligaciones de Largo Plazo PETROLEOS DE LOS RIOS PETROLRIOS C.A., todavía no se cuenta con la información necesaria para evaluar la liquidez de los títulos, la que será analizada en la siguiente revisión.

Sobre la base de lo analizado y detallado, CLASS INTERNATIONAL RATING Calificadora de Riesgos S.A., observó y analizó la presencia bursátil. Por lo señalado, Class International Rating Calificadora de Riesgos S.A., ha dado cumplimiento con lo estipulado en el literal f, numeral 1, del Artículo 10, Sección II, Capítulo II, Título XVI del Libro II, de la Codificación de Resoluciones Monetarias, Financieras de Valores y de Seguros.

## Eventos Importantes

- Con fecha 11 de mayo de 2024, se generó el informe Técnico de Valoración de marca “PETROLRIOS C.A.” por parte de un perito calificado por la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros. El análisis generado por parte del perito fue fundamentado en las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF) y las Normas Internacionales de Valoración (NIV), y confirma la solidez de la marca como un activo clave para la organización. Además, se menciona que, la marca “PETROLRIOS C.A.” es un activo intangible crucial que impulsa las ventas y fortalece la fidelización del cliente en un sector donde la diferenciación es desafiante. Su reconocimiento y asociación con calidad garantizan su ventaja competitiva y sostenibilidad a largo plazo. Finalmente, en dicho informe se menciona que el valor de la marca “PETROLRIOS C.A.”, en aplicación del método de flujos descontados a valor presente es de USD 7.584.338,78.
- En el informe de los auditores externos independientes menciona que “los estados financieros presentan razonablemente, en todos sus aspectos significativos, la situación financiera de PETRÓLEOS DE LOS RÍOS PETROLRIOS C.A., al 31 de diciembre de 2024, el correspondiente estado de resultados integrales, de cambios en el patrimonio neto y de flujos de efectivo por el año terminado en esa fecha, de conformidad con las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF)”.

## Situación del Sector

PETROLEOS DE LOS RIOS PETROLRIOS C.A. es una compañía que tiene como objetivo principal la venta al por mayor y menor de gasolina, lubricantes, combustibles, petróleo, y sus derivados, mediante estaciones de servicio y/o instalaciones adecuadas a ese objeto.

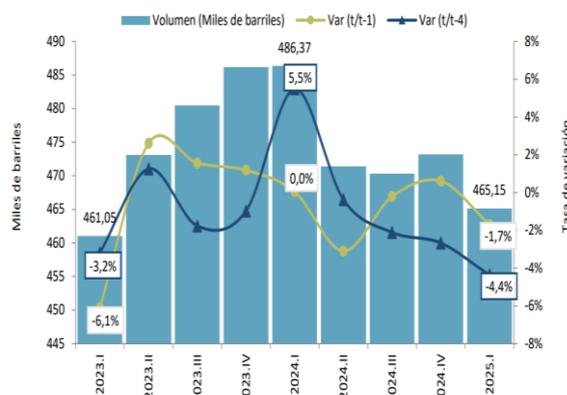
El cierre progresivo del Bloque 43 – ITT (Ishpingo, Tambococha y Tiputini), en cumplimiento con la Consulta Popular de 2023, continúa generando impactos significativos en la producción nacional. Según estimaciones actualizadas a febrero de 2025, Ecuador ya estaría perdiendo alrededor de USD 19 millones mensuales por esta decisión. Además, se prevé que para finales de 2025 la pérdida acumulada supere los USD 400 millones, en un contexto fiscal y económico cada vez más desafiante. Esta situación se agrava por otros factores como el vandalismo, problemas de generación eléctrica y restricciones logísticas, que siguen afectando la operación del sector petrolero<sup>66</sup>.

Durante el primer trimestre de 2025, la producción nacional de petróleo en campo alcanzó los 41,86 millones de barriles, con un promedio diario de 465,15 mil barriles. Esto representó una disminución diaria del 4,4% respecto al mismo trimestre de 2024 y una reducción del 1,7% frente al cuarto trimestre del mismo año. En cuanto a la demanda de petróleo, durante el primer trimestre de 2025, las refinerías del país procesaron 9,82 millones de barriles de materia prima, sin variación frente al trimestre anterior, pero con una disminución del 17,9% en comparación con el mismo período de 2024. Del total procesado en las refinerías nacionales, el 51,4% correspondió a la Refinería Esmeraldas, el 30,2% a la Refinería La Libertad y el 18,4% a la Refinería Amazonas<sup>67</sup>.

<sup>66</sup> <https://www.eloriente.com/articulo/itt-ecuador-pierde-19-millones-mensuales-por-cierre-de-pozos/49100#:~:text=Para%20finales%20de%20este%20a%C3%B1o,econ%C3%B3mico%20cada%20vez%20m%C3%A1s%20desafiante.>

<sup>67</sup> [https://contenido.bce.fin.ec/documentos/informacioneconomica/SectorReal/ix\\_PetroleoMinas.html](https://contenido.bce.fin.ec/documentos/informacioneconomica/SectorReal/ix_PetroleoMinas.html)

GRÁFICO 6: PRODUCCIÓN PETROLERA EN ECUADOR (en millones de barriles)<sup>68</sup>



Fuente: Agencia de Regulación y Control de Hidrocarburos

Es importante notar que, según EP Petroecuador, la Refinería Esmeraldas enfrentó varios eventos técnicos que afectaron su operación. La Unidad de Fraccionamiento Catalítico Fluidizado (FCC), una de las más importantes de la Refinería Esmeraldas, salió de servicio el 29 de agosto de 2024 debido a una falla de aire, lo cual adelantó el paro programado originalmente para octubre. Adicionalmente, hubo demoras en la firma de contratos para la provisión de gas licuado de petróleo (GLP) y naftas necesarias para el reinicio de operaciones. De forma paralela, también se suspendieron temporalmente las unidades Crudo I, Vacío I y No Catalítica I. La producción comenzó a recuperarse gradualmente entre enero y febrero de 2025, alcanzando su nivel más alto en marzo. No obstante, el volumen procesado se mantuvo por debajo del alcanzado un año atrás<sup>69</sup>.

En este contexto de afectación operativa, las exportaciones de petróleo crudo de Ecuador en el primer trimestre de 2025 registraron una disminución en volumen de 2,2% frente al trimestre anterior, totalizando 32,09 millones de barriles. Esta reducción respondió, en parte, a la rotura del SOTE, que paralizó temporalmente la producción de varios pozos. En comparación con el primer trimestre de 2024, las exportaciones fueron menores tanto en volumen (1,7%), como en precio (6,9%) y valor (8,4%)<sup>70</sup>.

Durante el primer trimestre de 2025, el petróleo ecuatoriano tuvo como destinos finales principales a los siguientes países: Panamá (29,45 millones de barriles), Chile (1,04 millones de barriles), Perú (0,81 millones de barriles) y Estados Unidos (0,71 millones de barriles)<sup>71</sup>.

En referencia al precio de la gasolina, la gasolina extra y ecopaís (ambas de 85 octanos) continúan ajustándose al alza en Ecuador bajo el esquema del sistema de bandas, implementado tras la eliminación del subsidio decretada el 28 de junio de 2024. Este mecanismo, cuya segunda fase se inició en julio del mismo año, permite que el precio varíe mensualmente en función del comportamiento del mercado internacional, con un techo de aumento del 5% y un piso de reducción del 10%. Para junio de 2025, el precio de la gasolina extra y ecopaís subió nuevamente, ubicándose en USD 0,64 por litro, lo que representa un incremento de 5 centavos frente al mes anterior. El objetivo de este sistema es asegurar que las variaciones de precios sean graduales y manejables para los consumidores, mientras se fomenta progresivamente la eficiencia energética en el parque automotor<sup>72</sup>.

Por otro lado, el precio promedio de exportación del petróleo crudo ecuatoriano en el primer trimestre de 2025 presentó una tendencia decreciente. El crudo Ecuador pasó de USD 67,3 por barril en enero a USD 61,4 en marzo, mientras que el WTI bajó de USD 75,3 a USD 68,0 en el mismo período. El diferencial promedio entre ambos crudos se ubicó en USD 7,0 por barril, inferior al registrado en el primer trimestre de 2024 (USD 7,6). El precio promedio de exportación de los crudos ecuatorianos fue de USD 64,59 por barril, con el crudo Oriente comercializado en USD 66,76 y el crudo Napo en USD 61,42 por barril<sup>73</sup>.

<sup>68</sup> <https://contenido.bce.fin.ec/documentos/Estadisticas/Hidrocarburos/ASP202403.pdf>

<sup>69</sup> [https://contenido.bce.fin.ec/documentos/informacioneconomica/SectorReal/ix\\_PetroleoMinas.html](https://contenido.bce.fin.ec/documentos/informacioneconomica/SectorReal/ix_PetroleoMinas.html)

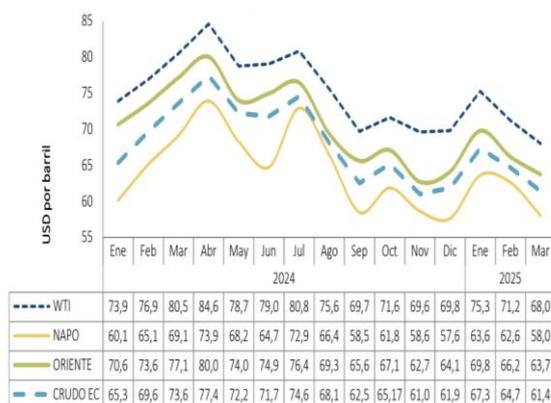
<sup>70</sup> [https://contenido.bce.fin.ec/documentos/informacioneconomica/SectorReal/ix\\_PetroleoMinas.html](https://contenido.bce.fin.ec/documentos/informacioneconomica/SectorReal/ix_PetroleoMinas.html)

<sup>71</sup> [https://contenido.bce.fin.ec/documentos/informacioneconomica/SectorReal/ix\\_PetroleoMinas.html](https://contenido.bce.fin.ec/documentos/informacioneconomica/SectorReal/ix_PetroleoMinas.html)

<sup>72</sup> <https://www.elcomercio.com/actualidad/negocios/precios-gasolinas-ecuador-nuevas-tarifas-rigen-desde-12-de-junio/>

<sup>73</sup> [https://contenido.bce.fin.ec/documentos/informacioneconomica/SectorReal/ix\\_PetroleoMinas.html](https://contenido.bce.fin.ec/documentos/informacioneconomica/SectorReal/ix_PetroleoMinas.html)

GRÁFICO 7: EVOLUCIÓN DEL PRECIO WTI Y CRUDO ECUATORIANO<sup>74</sup>



Fuente: Banco Mundial y EP Petroecuador

Esta eliminación del subsidio a los combustibles tiene sus impactos en términos del precio porque ahora rige un sistema de bandas, que implica un ajuste mensual en el precio. Hay impactos económicos para las familias, pero es una decisión necesaria para el país. Era insostenible mantener unos subsidios ineficientes cuando el país enfrenta grandes retos y desafíos en término de necesidades básicas<sup>75</sup>.

Al Referirnos a las barreras de entrada a las que está expuesta el sector en el cual se desenvuelve la compañía tenemos: Alta inversión en capital de trabajo, Fuertes regulaciones por parte del Gobierno, Mercado muy competitivo, Limitados márgenes de rentabilidad. Mientras que las barreras de salida serían: Edificios e instalaciones diseñados para la venta y servicios de combustible, compromisos de largo plazo con sus proveedores, entre otros.

El sector en el cual se desenvuelve la empresa no presenta estacionalidades en su comportamiento. Tanto la oferta como la demanda son flexibles ante eventos macroeconómicos, que según el caso determinan aumento o disminución sensibles en el mercado.

## Expectativas

El Ministerio de Energía y Minas, ha generado el plan de Inversiones del Sector de Hidrocarburos para el periodo (2025-2029), en el que se proyecta incrementar la producción petrolera con proyectos clave como los Bloques Intracampos y Offshore, que podrían sumar más de 336,670 barriles diarios de producción. Además, se plantea desarrollar infraestructura estratégica, incluyendo oleoductos, gasoductos y la Refinería de Alta Conversión. Dicho plan tiene como objetivo generar empleo y dinamizar la economía, con nuevas oportunidades laborales en el sector<sup>76</sup>.

En adición, Ecuador espera que las compañías petroleras extranjeras generen inversión con un valor de alrededor de USD 42.000 millones en el sector durante los próximos cinco años<sup>77</sup>. De forma que, La producción actual de los bloques aumente de 10.400 barriles de petróleo por día (bppd) (valor de producción actual) a 20.000 bpps<sup>78</sup>.

## Posición Competitiva de la Empresa

PETROLEOS DE LOS RIOS PETROLRIOS C.A. es una compañía que cuenta con más 24 años de experiencia en el mercado de comercialización al por mayor y menor de combustibles y lubricantes; posicionada principalmente en la región litoral con estaciones de servicio ubicadas en las principales vías de tránsito de la costa ecuatoriana. Posicionamiento fortalecido por el crecimiento constante de los establecimientos afiliados a la red de

<sup>74</sup> [https://contenido.bce.fin.ec/documentos/informacioneconomica/SectorReal/ix\\_PetroleoMinas.html](https://contenido.bce.fin.ec/documentos/informacioneconomica/SectorReal/ix_PetroleoMinas.html)

<sup>75</sup> <https://www.primicias.ec/noticias/economia/carros-demanda-hibridos-eliminacion-subsidio-gasolina-extra/>

<sup>76</sup> <https://www.recursoyenergia.gob.ec/ecuador-impulsa-el-plan-de-inversiones-del-sector-de-hidrocarburos-que-marcará-el-futuro-del-petroleo-y-el-gas-del-pais/#:~:text=la%20ministra%20Manzano,-El%20Plan%20de%20Inversiones%20del%20Sector%20de%20Hidrocarburos%202025%202029,barriles%20diarios%20de%20producci%C3%B3n%20adicional.>

<sup>77</sup> <https://www.rumbominero.com/peru/noticias/internacionales/ecuador-inversion-extranjera-en-sector-petrolero/>

<sup>78</sup> <https://www.primicias.ec/economia/gobierno-noboa-inversion-privada-petroleo-gas-natural-76817/>

PETROLEOS DE LOS RIOS PETROLRIOS C.A., permitiéndole de esta manera alcanzar una cobertura a nivel nacional.

Existe una competencia perfecta en este mercado, debido a que presenta las mismas oportunidades para todas las distribuidoras, no obstante como en todo sector comercial existe fuerte presión de las empresas foráneas por extender sus actividades al interior del país, esta situación siempre ha estado presente en esta actividad, pero PETRÓLEOS DE LOS RÍOS PETROLRÍOS C.A., ha sabido crecer en medio de esta fuerte competencia, sus sistemas de mejora continua le han permitido reaccionar adelantándose a las estrategias de sus competidores.

Cabe mencionar que la empresa se encuentra dentro de la categoría CIU G4661.03, y en base a la última información disponible de la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros (2024), sus ventas se ubicaron en el puesto 3 de su sector<sup>79</sup>.

La empresa tiene estructura adecuada para evaluar los escenarios de cambio y por lo tanto actuar en concordancia con los mismos. Según la administración de la compañía, el emisor tiene la capacidad de llegar a determinar al máximo el nuevo escenario que puede enfrentar. Según el emisor, en lo que respecta a normativa legal la empresa está constantemente adaptándose a las leyes y normas que regulan su actividad. La empresa ha logrado generar cambios que mejoren su posicionamiento en el mercado.

Finalmente, por considerarse una herramienta que permite visualizar un cuadro de la situación actual de la compañía, es importante incluir a continuación el análisis FODA de PETRÓLEOS DE LOS RÍOS PETROLRÍOS C.A., evidenciando los puntos más relevantes tanto positivos como negativos en cuanto a su efecto, así como factores endógenos y exógenos, de acuerdo con su origen.

CUADRO 14: FODA

FORTALEZAS	DEBILIDADES
Quinta empresa a nivel nacional en distribución de combustibles y 97 en el ranking empresarial de Ekos.	Necesidad de venta por volumen.
80 estaciones afiliadas, ubicadas en las principales vías del país.	Necesidad de reestructurar pasivos.
Socios totalmente ecuatorianos, comprometidos con el desarrollo del país.	
Fuerte gobierno corporativo con experiencia y sistemas de participación.	
19 años en el mercado de la comercialización y venta de combustible y sus anexos.	
Equipo de colaboradores preparados y con estabilidad laboral.	
Solvencia financiera y económica demostrada en sus indicadores financieros.	
Cartera de clientes fieles a la empresa.	
Exitosos procesos orientados a la satisfacción del cliente.	
Tecnología de punta para brindar el mejor servicio en la distribución y venta de combustible y sus anexos.	
OPORTUNIDADES	AMENAZAS
Existe mercado para la apertura de nuevas estaciones afiliadas.	Cambio en la legislación para la apertura de nuevas estaciones.
Desatención que existe entre los clientes de las otras comercializadoras.	Cambio en la normativa tributaria.
Estructura organizacional flexible, adaptable a cambios en las condiciones de mercado y normativa legal.	

Fuente / Elaboración: PETRÓLEOS DE LOS RÍOS PETROLRÍOS C.A.,

## Riesgo operacional

Los principales riesgos que podrían afectar el flujo previsto por el emisor, así como la continuidad de la operación en términos generales se encuentran relacionados con competencias técnicas, temas éticos, sucesos naturales, fallas humanas, etc.

Uno de los riesgos a los que se exponen los productos comercializados por la empresa podría estar relacionado con daños causados por factores externos como catástrofes naturales, incendios, robo, entre otros, mismos que podrían verse afectados, ya sea en su totalidad o parcialmente, lo que traería consigo pérdidas económicas para la empresa.

<sup>79</sup> <https://appsconvsmovil.supercias.gob.ec/ranking/reporte.html>

Con seguridad, el mayor riesgo para la compañía se encuentra asociado a la concentración de las fuentes de provisión de su principal materia prima (combustible), sin embargo, el riesgo de que EP PETROECUADOR (principal proveedor) desaparezca del mercado es mínimo, pues su operación es fundamental para la economía ecuatoriana. Otro riesgo fundamental son las variaciones registradas en su precio, pues estos son determinados por la oferta y demanda de los mercados internacionales. Lo mencionado podría generar fluctuaciones importantes en los márgenes de la industria al provocar volatilidad en los costos del inventario y costos de ventas.

Uno de los riesgos a los que está sometido PETROLEOS DE LOS RIOS PETROLRIOS C.A. podría ser la pérdida de información estratégica para el funcionamiento normal y la continuidad del negocio. Para mitigar estos eventos la empresa tiene políticas y procedimientos cuyos objetivos principales son especificar requerimientos obligatorios mínimos para el uso correcto y la protección de la información, además de proveer un marco para todas las actividades relacionadas con la seguridad de información dentro de PETROLEOS DE LOS RIOS PETROLRIOS C.A.

Considerando el giro de negocio en el cual está desarrollándose PETRÓLEOS DE LOS RÍOS PETROLRÍOS C.A., otro riesgo potencial se origina del desabastecimiento que pueda llegar a tener con su proveedor principal de materia prima, existiendo problemas en su despacho y tardanzas por parte de la empresa abastecedora. Otro riesgo que podría afectar a la compañía es el crediticio, dado que la mayoría de sus ventas se realizan a crédito, sin embargo, este riesgo es mitigado en primera instancia por el riguroso análisis de crédito que realiza la compañía sobre sus clientes.

Es importante mencionar que PETRÓLEOS DE LOS RÍOS PETROLRÍOS C.A., cuenta con pólizas de seguro de robo, incendio, rotura, fidelidad, equipo electrónico, resp. Civil tanquero, accidentes personales, transporte de dinero y todo riesgo vehículos. Estas pólizas están vigentes a lo largo del año 2025.

## **Riesgo Financiero**

El análisis financiero efectuado a PETRÓLEOS DE LOS RÍOS PETROLRÍOS C.A., se realizó en base a los Estados de Situación Financiera y Estados de Resultados Integrales auditados de los años 2021, 2022, 2023 y 2024, junto al Estado de Situación Financiera y Estado de Resultados Integrales internos no auditados cortado al 31 de mayo de 2024 y 31 de mayo de 2025.

## **Análisis de los Resultados de la Empresa**

Los ingresos de PETRÓLEOS DE LOS RÍOS PETROLRÍOS C.A., pasaron de USD 290,35 millones en 2021 a USD 342,36 millones en 2022, lo cual reflejó el fortalecimiento del sector en la economía ecuatoriana. Sin embargo, para el año 2023 se registró una ligera disminución, llegando a USD 335,98 millones (-1,86% respecto del 2022). Esta contracción se atribuye principalmente a la fluctuación en los precios del combustible, ya que el volumen de colocación continuó mostrando un crecimiento sostenido. Por su parte, para diciembre de 2024, los ingresos se incrementaron en un 5,86% con respecto al año 2023, alcanzando un valor de USD 355,66 millones como efecto del incremento en ventas de combustible de gasolina extra y diesel.

Para los periodos interanuales los ingresos continuaron con la tendencia al alza (+21,04%), pasando de USD 131,63 millones en mayo de 2024 a USD 159,33 millones en mayo de 2025 como efecto del incremento de precios y galones vendidos.

En cuanto a la estructura de ingresos con corte a mayo de 2025 se debe indicar que el 89,78% de las ventas provinieron de venta de combustible, el 10,22% restante corresponde a ventas relacionadas, ventas de llantas y accesorios, descuentos y comisiones.

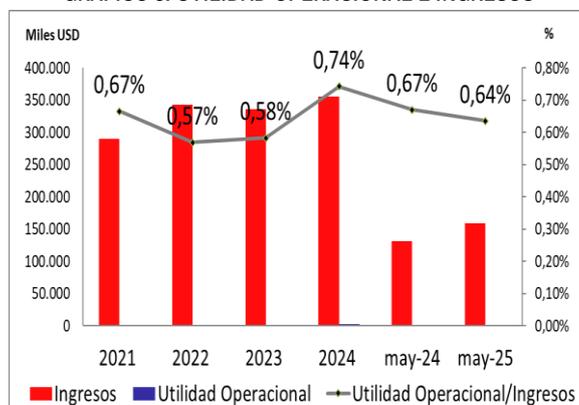
El costo de ventas de la compañía mantuvo un comportamiento estable con leves fluctuaciones durante el periodo analizado, pasando de significar el 97,70% de los ingresos en 2022 a 97,63% en 2023 y 97,45% en 2024 (97,64% en mayo de 2025), mismos que estuvieron conformados principalmente por los costos de compra de materia prima. Lo mencionado anteriormente originó un margen bruto positivo y estable, cuya representación

sobre los ingresos fue inferior al 3,00% durante todo el periodo, pues los ingresos son absorbidos casi en su totalidad por los costos de ventas debido al giro del negocio, es así como pasó de significar en 2022 el 2,30% de los ingresos a 2,37% en 2023 y 2,55% de los ingresos en 2024. Al comparar los periodos interanuales, el margen bruto representó el 2,59% de los ingresos en mayo de 2024 y 2,36% de los ingresos en mayo de 2025.

Los gastos operativos pasaron de representar el 1,73% de los ingresos en diciembre de 2022; 1,78% en diciembre de 2023 e incrementaron para diciembre de 2024 a 1,81% de los ingresos. Los gastos operativos estuvieron conformados principalmente por sueldos, salarios y demás remuneraciones, otros gastos y gastos en transporte y combustible. Mientras que a mayo de 2025 los gastos operativos significaron el 1,73% de los ingresos, porcentaje levemente inferior al reportado en su similar de 2024 cuando fue de 1,92% de los ingresos.

Los ingresos ordinarios permitieron cubrir de forma aceptable los gastos operacionales, generando un margen operativo positivo, que pasó de representar el 0,57% de los ingresos en diciembre de 2022 a 0,58% de los ingresos en 2023. Para diciembre de 2024, la utilidad operativa crece a 0,74% de los ingresos, comportamiento atado al incremento de los ingresos (0,64% sobre los ingresos en mayo de 2025).

GRÁFICO 8: UTILIDAD OPERACIONAL E INGRESOS



Fuente: PETRÓLEOS DE LOS RÍOS PETROLRIOS C.A. / Elaboración: Class International Rating

Los gastos financieros, pasaron de representar el 0,41% de los ingresos netos en 2022 a 0,44% en diciembre de 2023 y, a 0,61% de los ingresos a 2024 (0,60% de los ingresos en mayo de 2025); conducta ligada al desempeño de sus obligaciones con costo y estuvieron conformados fundamentalmente por intereses de crédito e intereses por obligaciones de documentos.

Luego de deducir los rubros de gastos financieros, otros ingresos/egresos netos, el impuesto a la renta y con una participación trabajadores por debajo del 1,00% la compañía generó utilidad en cada uno de los ejercicios económicos analizados. Para los años 2022, 2023 y 2024, la utilidad al final del periodo representó el 0,16% de los ingresos (USD 0,56 millones, USD 0,55 millones y USD 0,56 millones respectivamente). En cuanto al periodo interanual mayo de 2025 la utilidad antes de participación e impuestos significó un 0,33% de los ingresos con un valor de USD 0,53 millones.

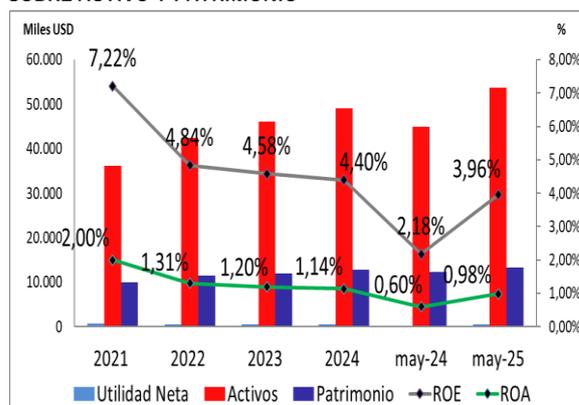
## Indicadores de Rentabilidad y Cobertura

Los indicadores de rentabilidad sobre activos (ROA) y sobre el patrimonio (ROE) presentaron un comportamiento positivo, pero variable para el periodo analizado, conducta ligada al comportamiento de la utilidad del ejercicio. Lo mencionado evidencia que los activos de la compañía generaron rentabilidad por sí mismos; y que los propietarios de la compañía percibieron una rentabilidad sobre su inversión.

CUADRO 15, GRÁFICO 9: RENTABILIDAD SOBRE ACTIVO Y PATRIMONIO

Ítem	2021	2022	2023	2024
ROA	2,00%	1,31%	1,20%	1,14%
ROE	7,22%	4,84%	4,58%	4,40%

Ítem	may-24	may-25
ROA	0,60%	0,98%
ROE	2,18%	3,96%



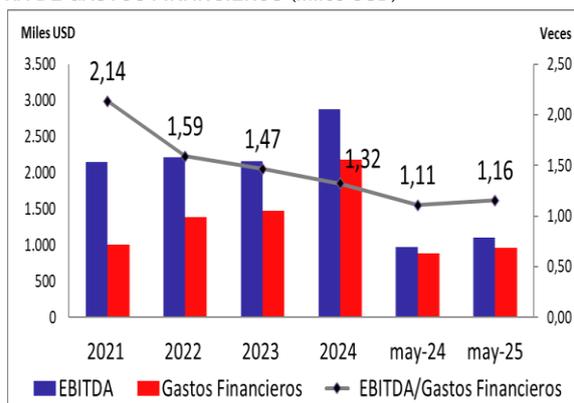
Fuente: PETRÓLEOS DE LOS RÍOS PETROLRÍOS C.A. / Elaboración: Class International Rating

El EBITDA (acumulado), presentó una evolución acorde al desempeño de su margen operacional, los flujos de la compañía demostraron tener la capacidad para cubrir de forma aceptable sus gastos financieros en el periodo analizado. Al 31 de diciembre de 2023, la empresa alcanzó un EBITDA (acumulado) de USD 2,16 millones (USD 2,21 millones en año 2022) que significó el 0,64% de los ingresos (0,65% de los ingresos en año 2022). Para diciembre de 2024 el peso del EBITDA (acumulado) dentro de los ingresos operacionales es de 0,81% de los ingresos (USD 2,88 millones). En cuanto al periodo interanual de mayo de 2025 el peso del EBITDA (acumulado) dentro de los ingresos operacionales fue de 0,70% de los ingresos (USD 1,11 millones).

CUADRO 16, GRÁFICO 10: EBITDA Y COBERTURA DE GASTOS FINANCIEROS (miles USD)

Ítem	2021	2022	2023	2024
EBITDA	2.145	2.210	2.163	2.881
Gastos Financieros	1.004	1.388	1.475	2.181
Cobertura EBITDA/ Gastos Financieros	2,14	1,59	1,47	1,32

Ítem	may-24	may-25
EBITDA	977	1.108
Gastos Financieros	880	958
Cobertura EBITDA/ Gastos Financieros	1,11	1,16



Fuente: PETRÓLEOS DE LOS RÍOS PETROLRÍOS C.A. / Elaboración: Class International Rating

## Capital Adecuado

### Activos

Los activos totales de PETRÓLEOS DE LOS RÍOS PETROLRÍOS C.A. mostraron una tendencia ascendente durante el periodo analizado, pasando de USD 42,44 millones en el año 2022 a USD 46,01 millones en 2023, USD 49,14 millones en diciembre de 2024 y USD 53,73 millones en mayo de 2025, comportamiento impulsado principalmente por las variaciones en propiedad, planta y equipo y en el activo intangible<sup>80</sup>.

Al analizar la estructura de los activos se denotó que históricamente los activos corrientes fueron los que marcadamente prevalecieron, es así que representaron el 61,19% de los activos totales en diciembre de 2024, mientras que para mayo de 2025 significaron el 62,25% de los activos, siendo sus cuentas más relevantes para este último periodo, efectivo y equivalentes de efectivo que significaron el 20,76% de los activos (19,61% a diciembre de 2024), le sigue otras cuentas por cobrar con el 19,91% de los activos (24,94% a diciembre de 2024) y, cuentas por cobrar clientes con el 16,78% (11,76% a diciembre de 2024).

<sup>80</sup> Para diciembre de 2024, la cuenta de activos intangibles registró una suma de USD 7,58 millones, misma que corresponde a la revaloración de la marca, el cual se realizó mediante un perito calificado por la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros el 11 de mayo de 2024.

Por su parte, los activos no corrientes representaron el 38,81% de los activos en diciembre de 2024 y el 37,75% de los activos en mayo de 2025, los cuales estuvieron constituidos en su mayor parte por propiedad, planta y equipo, pues significaron el 22,50% de los activos totales (20,74% a diciembre de 2024), seguido por activos intangibles con el 7,02% (7,67% a diciembre de 2024).

## Pasivos

Los pasivos financiaron en promedio (2021 - 2024) el 73,28% de los activos, a diciembre de 2024 representaron el 74,03% de los activos y 75,27% en mayo de 2025. Lo mencionado determina que la política de financiamiento de la compañía privilegia el uso de recursos de terceros.

En cuanto a su estructura, se evidencia que los pasivos de tipo corriente fueron los de mayor relevancia en el financiamiento de los activos, fondeando el 41,43% de los activos en diciembre de 2024 y el 46,82% a mayo de 2025, siendo la cuenta más representativa para este último periodo cuentas por pagar a proveedores con el 23,67% (18,95% a diciembre de 2024), le sigue préstamos con instituciones financieras con 15,16% de los activos (13,13% a diciembre de 2024<sup>81</sup>) y finalmente obligaciones con el mercado de valores con 6,63% de los activos (7,25% a diciembre de 2024).

Los pasivos no corrientes por su parte financiaron el 32,60% de los activos en diciembre de 2024 y el 28,45% de los activos en mayo de 2025, obligaciones financieras de largo plazo constituye la cuenta contable más representativa, para este último periodo, financiando el 15,23% de los activos totales (15,70% a diciembre de 2024) y obligaciones con el mercado de valores con el 7,33% (10,82% a diciembre de 2024).

Al 31 de mayo de 2025, la deuda financiera de la compañía estuvo conformada por obligaciones con el mercado de valores y obligaciones con Instituciones Financieras. Su saldo a la misma fecha cerró en USD 23,82 millones (USD 23,05 millones en el año 2024) y financió el 44,34% del activo total (46,90% en diciembre de 2024). Es importante mencionar que la participación de la deuda financiera frente al pasivo y frente al patrimonio fue de 58,91% y 179,28% respectivamente a mayo de 2025.

## Patrimonio

Durante el período analizado, la participación del patrimonio en el financiamiento de los activos mostró una tendencia decreciente anual, misma que pasó de 27,74% en 2021 a 27,03% en 2022, y continuó su descenso hasta el 26,13% al cierre de 2023 y 25,97% en 2024. Similar comportamiento se presenta a mayo de 2025, donde la participación del patrimonio en el financiamiento de los activos fue del 24,73%. En términos absolutos, el patrimonio se situó en USD 12,02 millones al cierre de 2023, aumentó a USD 12,76 millones en diciembre de 2024 y USD 13,29 millones en mayo de 2025. Este incremento en el último corte se atribuye principalmente al aumento del superávit por revalorización<sup>82</sup>.

El capital social se mantuvo en USD 5,16 millones hasta el año 2022, sin embargo, a partir del año 2023 se registra un aumento de capital<sup>83</sup>, ascendiendo a USD 6,95 millones, valor que se mantuvo hasta el 31 de mayo de 2025. A esta última fecha, el capital social financió el 12,93% de los activos (14,14% de los activos en diciembre de 2024). De manera complementaria, el superávit por revalorización financió el 8,44% de los activos en diciembre de 2024 y el 7,72% en el último periodo reportado, lo que refleja una disminución marginal en su incidencia dentro de la estructura patrimonial.

En cuanto a capitalización y distribución de utilidades, la compañía responde a las disposiciones que emanan sus estatutos y la junta de accionistas. Adicionalmente, del análisis a los estados financieros, no se establece un apoyo exógeno definido que la compañía pueda recibir de terceros, (sector público, proveedores u otras organizaciones interesadas en su funcionamiento), que favorezcan su gestión y capacidad de generar flujos de efectivo.

<sup>81</sup> Las obligaciones están garantizadas con maquinarias e inmuebles de la compañía y de accionistas.

<sup>82</sup> Según lo mencionado por la administración de la compañía, el incremento de la cuenta de superávit por revalorización se generó debido a una revalorización de la marca.

<sup>83</sup> Mediante Acta de Junta General de Accionistas de fecha 6 de junio de 2022, se decidió aumentar el capital por en USD 1'788.351 mediante resultados acumulados por USD 1'609.514 y reserva de capital en USD 178.837, esta transacción se efectivizó el 20 de marzo de 2023.

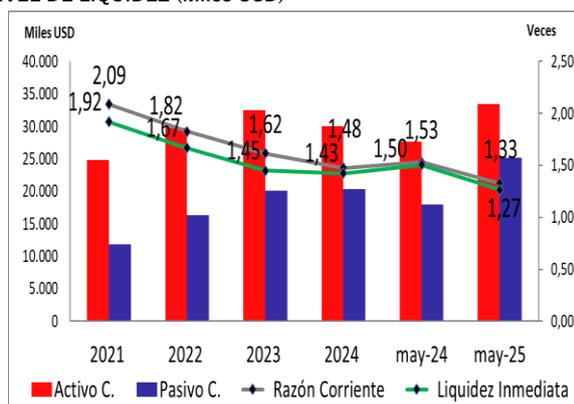
## Flexibilidad Financiera

PETRÓLEOS DE LOS RÍOS PETROLRIOS C.A., a lo largo de los ejercicios económicos analizados presentó indicadores de liquidez (Razón Circulante) superiores a la unidad, lo que evidencia que la compañía estuvo en capacidad de cubrir sus pasivos de corto plazo con los activos del mismo tipo. Por lo mencionado anteriormente, el capital de trabajo fue positivo, mismo que significó el 19,76% en diciembre de 2024 y el 15,43% de los activos en mayo de 2025.

CUADRO 17, GRÁFICO 11: NIVEL DE LIQUIDEZ (Miles USD)

Ítem	2021	2022	2023	2024
Activo Corriente	24.851	29.789	32.450	30.067
Pasivo Corriente	11.905	16.324	20.074	20.356
Razón Circulante (veces)	2,09	1,82	1,62	1,48
Liquidez Inmediata (veces)	1,92	1,67	1,45	1,43

Ítem	may-24	may-25
Activo Corriente	27.617	33.446
Pasivo Corriente	18.032	25.155
Razón Circulante (veces)	1,53	1,33
Liquidez Inmediata (veces)	1,50	1,27



Fuente: PETRÓLEOS DE LOS RÍOS PETROLRIOS C.A / Elaboración: Class International Rating

## Indicadores de Eficiencia

El periodo de cobros de PETRÓLEOS DE LOS RÍOS PETROLRIOS C.A, fue de 8 días para diciembre de 2023 y de 6 días para diciembre de 2024, siendo este el tiempo aproximado en el que la compañía hace efectiva la cobranza de sus facturas.

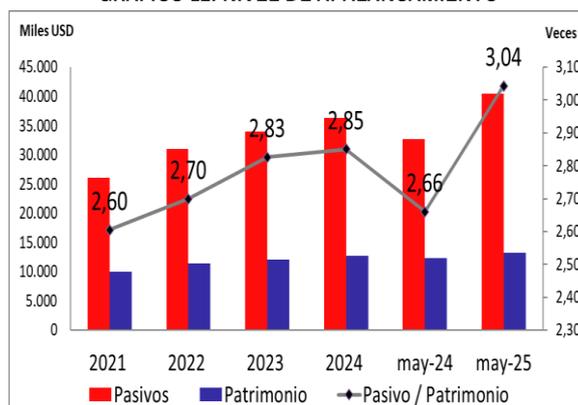
El financiamiento que presentó la compañía por parte de sus proveedores registró un ligero descenso y pasó de 13 días en 2023 a 10 días en diciembre 2024. De esta forma se evidencia que entre el tiempo que registra la compañía para cobrar a sus clientes y el plazo de pago a sus proveedores se registró un calce de 3 días para diciembre de 2024. En cuanto al indicador de duración de existencias, se debe mencionar que este indicador fue de 0 días en 2024, reflejando que los insumos que mantiene en las estaciones de servicio; es decir, el inventario se encuentra rotando permanentemente. Vale mencionar que el valor de inventarios es mínimo y apenas representó el 0,56% de los activos en diciembre 2023 y el 0,52% a diciembre de 2024.

Comparando el tiempo del periodo de pago a proveedores frente al tiempo de periodo de cobros de cartera y el tiempo de la duración de existencias, se tiene que la empresa mostró un calce de 3 días en diciembre de 2024, por lo que la empresa recurre a sus proveedores para financiar su operación, sin la necesidad de dirigirse a fuentes externas.

## Indicadores de Endeudamiento Solvencia y Solidez

Durante el periodo analizado, el apalancamiento (pasivo total / patrimonio) demostró que la compañía financia su operación en mayor medida con recursos de terceros, a diciembre de 2023 esta relación se ubicó en 2,83 veces, 2,85 veces en diciembre de 2024 y 3,04 veces en mayo de 2025.

GRÁFICO 12: NIVEL DE APALANCAMIENTO



Fuente: PETRÓLEOS DE LOS RÍOS PETROLRÍOS C.A. / Elaboración: Class International Rating

El indicador que relaciona el pasivo total/capital social, pasó de 4,89 veces en diciembre de 2023, a 5,24 veces en diciembre de 2024 y 5,82 veces en mayo de 2025, estos valores reflejan cuántas veces la deuda de la empresa supera al aporte de los accionistas, valor que depende de la representación que el capital social tiene dentro del total del patrimonio. El indicador que relaciona el pasivo total/EBITDA (anualizado) se ubicó en 15,72 años al cierre de 2023, 12,63 años en diciembre de 2024 y 13,43 años en mayo de 2025, determinando que los recursos de flujos propios operativos de la compañía permitirían cancelar el total de sus obligaciones en este lapso. Por otro lado, el indicador que relaciona la deuda financiera/EBITDA (anualizado) llegó a 8,57 años en 2023, 8,00 años en diciembre de 2024 y 7,91 años en mayo de 2025, cifra que refleja el tiempo en que la compañía podría cancelar su deuda con costo.

## Contingentes

Al 31 de mayo de 2025, PETRÓLEOS DE LOS RÍOS PETROLRÍOS C.A., registra una operación como garante en el sistema financiero que representa apenas el 0,08% de sus activos.

## Liquidez de los instrumentos

### Situación del Mercado Bursátil<sup>84</sup>

Hasta el 30 de junio de 2025, la Superintendencia de Compañía, Valores y Seguros autorizó 25 Emisiones de Obligaciones de Largo Plazo de las cuales el 100% pertenecieron al sector mercantil, determinando que 21 se inscribieron en la Bolsa de Valores de Guayaquil y 4 en la Bolsa de Valores de Quito, mismas que registraron un monto total autorizado de USD 188,90 millones, valor que representó el 50,76% del monto total de los instrumentos autorizados (USD 372,16 millones, entre titularizaciones, papeles comerciales y emisiones de obligaciones de largo plazo). Por otra parte, las emisiones de Papel Comercial representaron el 23,57%, mientras que las titularizaciones representaron el 25,68%.

Atentamente,

Econ. Luis R. Jaramillo Jiménez MBA  
GERENTE GENERAL

<sup>84</sup> <https://www.bolsadevaloresguayaquil.com/productos/ofertas-publicas-vigentes-en-circulacion.asp>

## ANEXO I: ESTADO DE SITUACIÓN FINANCIERA (Miles USD)

Cuenta	2021	2022	2023	may-24	2024	may-25
<b>ACTIVO</b>						
Efectivo y equivalentes de efectivo	3.553,42	6.646,16	7.942,90	7.280,99	9.633,34	11.152,02
Cuentas por cobrar, Clientes y Relacionados	8.609	7.278	7.709	7.126	6.248	9.092
Provisión cuentas incobrables	(43)	(43)	(44)	(43)	(43)	(43)
Inventarios	185	199	257	252	257	288
Otros Activos Corrientes	12.547	15.709	16.585	13.001	13.972	12.957
<b>TOTAL ACTIVO CORRIENTE</b>	<b>24.851</b>	<b>29.789</b>	<b>32.450</b>	<b>27.617</b>	<b>30.067</b>	<b>33.446</b>
Propiedad, planta y equipo neto	6.065	7.323	7.920	9.382	10.193	12.088
Propiedad de inversión	3.410	3.456	3.438	2.279	3.146	1.995
Activo intangible	-	-	-	3.770	3.770	3.770
Otros Activos No Corrientes	1.817	1.873	2.203	1.942	1.960	2.430
<b>TOTAL ACTIVO NO CORRIENTE</b>	<b>11.291</b>	<b>12.652</b>	<b>13.561</b>	<b>17.374</b>	<b>19.070</b>	<b>20.283</b>
<b>TOTAL ACTIVOS</b>	<b>36.142</b>	<b>42.441</b>	<b>46.011</b>	<b>44.991</b>	<b>49.137</b>	<b>53.729</b>
<b>PASIVOS</b>						
Préstamos Instituciones financieras	1.938	3.261	6.154	6.647	6.454	8.143
Cuentas por pagar proveedores	7.391	10.412	11.346	10.120	9.311	12.715
Obligaciones Mercado de Valores	1.619	1.783	1.532	666	3.561	3.563
Otros Pasivos Corrientes	956	868	1.042	599	1.030	734
<b>TOTAL PASIVOS CORRIENTE</b>	<b>11.905</b>	<b>16.324</b>	<b>20.074</b>	<b>18.032</b>	<b>20.356</b>	<b>25.155</b>
Préstamos (Deuda bancaria LP)	5.939	6.491	8.508	7.663	7.715	8.182
Obligaciones Mercado de Valores	5.775	3.867	2.335	2.335	5.315	3.936
Otros Pasivos No Corrientes	2.497	4.287	3.069	4.669	2.988	3.168
<b>TOTAL PASIVOS NO CORRIENTE</b>	<b>14.211</b>	<b>14.644</b>	<b>13.912</b>	<b>14.667</b>	<b>16.019</b>	<b>15.286</b>
<b>Deuda Financiera</b>	<b>15.272</b>	<b>15.401</b>	<b>18.529</b>	<b>17.311</b>	<b>23.045</b>	<b>23.823</b>
Deuda Financiera C/P	3.557	5.044	7.686	7.313	10.014	11.705
Deuda Financiera L/P	11.714	10.358	10.843	9.998	13.030	12.118
<b>TOTAL PASIVOS</b>	<b>26.115</b>	<b>30.968</b>	<b>33.986</b>	<b>32.699</b>	<b>36.374</b>	<b>40.441</b>
<b>PATRIMONIO</b>						
Capital Social	5.158	5.158	6.946	6.946	6.946	6.946
Reservas	3.187	4.150	4.027	4.082	4.259	4.315
Utilidad neta del ejercicio	723	555	551	268	561	526
Resultados acumulados	958	1.610	500	996	996	1.501
<b>TOTAL PATRIMONIO</b>	<b>10.027</b>	<b>11.473</b>	<b>12.024</b>	<b>12.292</b>	<b>12.763</b>	<b>13.288</b>

Fuente: PETRÓLEOS DE LOS RÍOS PETROLRIOS C.A. / Elaboración: Class International Rating

## ANEXO II: ESTADO DE RESULTADOS INTEGRALES (Miles USD)

ESTADO DE RESULTADOS	2021	2022	2023	may-24	2024	may-25
<b>Ventas</b>	<b>290.347</b>	<b>342.362</b>	<b>335.980</b>	<b>131.629</b>	<b>355.663</b>	<b>159.328</b>
Costo de ventas	282.960	334.479	328.029	128.218	346.588	155.561
<b>MARGEN BRUTO</b>	<b>7.386</b>	<b>7.883</b>	<b>7.951</b>	<b>3.411</b>	<b>9.074</b>	<b>3.767</b>
Gastos Operacionales	5.452	5.936	5.991	2.528	6.435	2.754
<b>UTILIDAD OPERACIONAL</b>	<b>1.934</b>	<b>1.947</b>	<b>1.960</b>	<b>883</b>	<b>2.640</b>	<b>1.013</b>
Gastos Financieros	1.004	1.388	1.475	880	2.181	958
Otros ingresos / egresos netos	267	397	416	265	498	471
<b>UTILIDAD ANTES DE IMPUESTOS</b>	<b>1.198</b>	<b>956</b>	<b>901</b>	<b>268</b>	<b>957</b>	<b>526</b>
Participación de trabajadores	180	143	135	0	144	0
Impuesto a la Renta	294	257	215	0	252	0
<b>UTILIDAD NETA DEL EJERCICIO</b>	<b>723</b>	<b>555</b>	<b>551</b>	<b>268</b>	<b>561</b>	<b>526</b>

Fuente: PETRÓLEOS DE LOS RÍOS PETROLRIOS C.A. / Elaboración: Class International Rating

## ANEXO III: INDICADORES FINANCIEROS

Razón Financiera	2021	2022	2023	may-24	2024	may-25
Gastos Operacionales / Ingresos	1,88%	1,73%	1,78%	1,92%	1,81%	1,73%
Utilidad Operacional / Ingresos	0,67%	0,57%	0,58%	0,67%	0,74%	0,64%
Utilidad Neta del Ejercicio/ Ingresos	0,25%	0,16%	0,16%	0,20%	0,16%	0,33%
Utilidad operacional / Utilidad Neta del Ejercicio	267,36%	350,63%	355,67%	329,53%	470,38%	192,62%
Utilidad / capital permanente	3,61%	2,82%	2,53%	3,06%	2,32%	5,40%
Utilidad Operativa / capital permanente	9,64%	9,90%	8,99%	10,08%	10,89%	10,40%
(Otros ingr.- Otros egr.) / Utilidad Neta del Ejercicio	36,95%	71,52%	75,49%	99,07%	88,75%	89,66%
Gastos financieros / Utilidad Neta del Ejercicio	138,78%	250,03%	267,67%	328,60%	388,60%	182,28%
<b>Rentabilidad</b>						
Rentabilidad sobre Patrimonio	7,22%	4,84%	4,58%	2,18%	4,40%	3,96%
Rentabilidad sobre Activos	2,00%	1,31%	1,20%	0,60%	1,14%	0,98%
Utilidad operacional / activos operacionales	8,59%	7,54%	6,93%	7,57%	8,58%	6,61%
Resultados operativos medidos / activos totales	5,35%	4,59%	4,26%	4,71%	5,37%	4,52%
<b>Liquidez</b>						
Razón Corriente	2,09	1,82	1,62	1,53	1,48	1,33
Liquidez Inmediata	1,92	1,67	1,45	1,50	1,43	1,27
Capital de Trabajo	12.946	13.465	12.376	9.585	9.711	8.291
Capital de Trabajo / Activos Totales	35,82%	31,73%	26,90%	21,30%	19,76%	15,43%
<b>Cobertura</b>						
EBITDA (Miles USD)	2.145	2.210	2.163	977	2.881	1.108
EBITDA anualizado (Miles USD)	2.145	2.210	2.163	2.345	2.881	3.012
Ingresos (Miles USD)	290.347	342.362	335.980	131.629	355.663	159.328
Gastos Financieros (Miles USD)	1.004	1.388	1.475	880	2.181	958
EBITDA / Ingresos	0,74%	0,65%	0,64%	0,74%	0,81%	0,70%
EBITDA/Gastos Financieros	2,14	1,59	1,47	1,11	1,32	1,16
Utilidad Operativa / Deuda Financiera	0,13	0,13	0,11	0,12	0,11	0,10
EBITDA / Deuda total	0,14	0,14	0,12	0,14	0,13	0,13
Flujo libre de caja / deuda total	0,23	0,32	0,33	0,35	0,40	0,41
EBITDA (anualizado) / Gastos de Capital	3,52	2,29	2,77	5,90	1,30	3,59
Gastos de Capital / Depreciación	2,89	3,67	3,86	4,23	9,21	8,79
<b>Solvencia</b>						
Pasivo Total / Patrimonio	2,60	2,70	2,83	2,66	2,85	3,04
Activo Total / Capital Social	7,01	8,23	6,62	6,48	7,07	7,73
Pasivo Total / Capital Social	5,06	6,00	4,89	4,71	5,24	5,82
Deuda Financiera / EBITDA (anualizado)	7,12	6,97	8,57	7,38	8,00	7,91
Pasivo Total / EBITDA (anualizado)	12,17	14,01	15,72	13,95	12,63	13,43
Deuda Financiera / Pasivo	58,48%	49,73%	54,52%	52,94%	63,35%	58,91%
Deuda Financiera / Patrimonio	152,31%	134,24%	154,10%	140,83%	180,56%	179,28%
Pasivo Total / Activo Total	72,26%	72,97%	73,87%	72,68%	74,03%	75,27%
Capital Social / Activo Total	14,27%	12,15%	15,10%	15,44%	14,14%	12,93%
Deuda Total corto plazo / Deuda Total	23,29%	32,75%	41,48%	42,24%	43,46%	49,13%
<b>Solidez</b>						
Patrimonio Total / Activo Total	27,74%	27,03%	26,13%	27,32%	25,97%	24,73%
<b>Eficiencia</b>						
Periodo de Cobros (días)	11	8	8	8	6	9
Duración de Existencias (días)	0	0	0	0	0	0
Plazo de Proveedores	10	11	13	12	10	12

Fuente: PETRÓLEOS DE LOS RÍOS PETROLRIOS C.A. / Elaboración: Class International Rating